

NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

RELATIVA ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO
AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DI AZIONI
ORDINARIE DI GAMENET GROUP S.P.A.

Gruppo
Gamenet

Emittente

Gamenet Group S.p.A.

Azionisti Venditori

TCP Lux Eurinvest S.à r.l.

**Intralot Italian Investments
B.V.**

Coordinatori dell'Offerta e Joint Bookrunners

Banca IMI S.p.A.

**Credit Suisse Securities
(Europe) Limited**

**UniCredit Corporate &
Investment Banking**

Co-lead Manager

Banca Akros S.p.A. - Gruppo Banco BPM

Sponsor

UniCredit Corporate & Investment Banking

La Nota Informativa è stata redatta ai sensi dell'articolo 113, comma 1, del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, dell'articolo 5, comma 4-*bis*, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e dell'articolo 6 del Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE.

La Nota Informativa è stata depositata presso la Consob in data 23 novembre 2017 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 novembre 2017, protocollo n. 0129795/17.

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

L'Offerta Globale consiste in una offerta di vendita di massime n. 12.000.000 Azioni (elevabile sino a massime n. 16.956.000 Azioni in caso di esercizio della Facoltà di Incremento) in sede di collocamento privato riservato esclusivamente ad investitori qualificati in Italia e istituzionali esteri ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, ivi inclusi gli Stati Uniti d'America limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* ai sensi della *Rule 144A* adottata in forza dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e ad esclusione dei soggetti residenti negli altri Paesi, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del Paese interessato, finalizzata a quotazione presso l'MTA-Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

La Nota Informativa deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione, depositato presso la Consob in data 23 novembre 2017 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 novembre 2017, protocollo n. 0129796/17, contenente informazioni sull'Emittente e alla Nota di Sintesi, depositata presso la Consob in data 23 novembre 2017 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 novembre 2017, protocollo n. 0129795/17.

Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi costituiscono, congiuntamente, il Prospetto relativo all'ammissione a quotazione delle Azioni di Gamenet Group S.p.A. presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il Prospetto è disponibile presso la sede legale dell'Emittente in Roma (RM), Corso d'Italia 6, nonché sul sito *internet* dell'Emittente www.gamenetgroup.it e di Borsa Italiana.

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente, nel loro complesso, (i) le informazioni contenute nel documento di registrazione della Società (il “**Documento di Registrazione**”), nella nota informativa sugli strumenti finanziari della Società (la “**Nota Informativa**”) e nella nota di sintesi, nonché (ii) gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al settore di attività in cui esso opera riportati nel Capitolo 4 (*Fattori di Rischio*) del Documento di Registrazione e gli specifici fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari oggetto di ammissione, riportati nel Capitolo 2 (*Fattori di Rischio*) della Nota Informativa.

In particolare si richiama l'attenzione su quanto qui di seguito indicato.

1. L'operazione è finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A delle azioni di Gamenet Group S.p.A. esclusivamente attraverso la vendita, riservata a investitori istituzionali, di parte delle azioni detenute dai soci TCP Lux Eurinvest S.à r.l. e Intralot Italian Investments B.V. Pertanto, l'operazione non comporterà alcun provento in favore della Società. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 2, Paragrafo 2.1.1 (*Rischi connessi all'assenza di proventi dell'Offerta in favore dell'Emittente e alle spese relative al processo di quotazione*) della Nota Informativa.
2. L'Emittente e le sue obbligazioni hanno ricevuto da Moody's Investors Service e Standard & Poors Global Ratings *rating* inferiori al livello dell'*Investment Grade*. Eventuali declassamenti di *rating* dell'Emittente potrebbero avere ripercussioni negative sulle negoziazioni e sul prezzo di negoziazione delle azioni e avere un impatto sul costo e sulla disponibilità di finanziamenti futuri e, di conseguenza, sul costo del capitale per il Gruppo Gamenet. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3 (*Rischi connessi al rating dell'Emittente*) del Documento di Registrazione.
3. Gamenet Group S.p.A. è attiva nel settore del gioco regolamentato esclusivamente sul mercato nazionale. Tale settore in Italia è maturo, altamente regolamentato e in continua evoluzione. La legge di stabilità del 2016, il decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 25 luglio 2017 (c.d. Decreto Giochi) e, in via programmatica, l'intesa sancita dalla Conferenza Unificata del 7 settembre 2017 hanno introdotto alcune modifiche rilevanti quali: l'aumento delle imposte sui giochi o sulle scommesse; il possibile aumento del numero di licenze, concessioni o autorizzazioni assegnate ai concorrenti del Gruppo nel settore delle scommesse; la riduzione del numero di licenze per gli apparecchi di gioco non collegati al sistema centrale c.d. *Amusement With Prizes* (“**AWP**”); previsioni in tema di innalzamento dei livelli qualitativi richiesti per i punti vendita; limitazioni della durata delle ore di gioco giornaliere; e il dimezzamento del numero dei punti vendita entro tre anni. In particolare, il Gruppo sarà complessivamente tenuto a rimuovere e disattivare almeno il 34,9% delle proprie AWP entro il 30 aprile 2018, e dimezzare entro tre anni il numero dei punti vendita.

Tali modifiche normative potrebbero causare effetti negativi derivanti da (i) un incremento degli oneri e costi a carico del Gruppo connessi all'adempimento di tali previsioni e (ii) la variazione dei volumi di attività del Gruppo Gamenet.

Inoltre, è possibile che, al fine di contrastare il fenomeno della ludopatia, siano introdotte in futuro ulteriori modifiche al quadro regolamentare vigente che potrebbero comportare restrizioni e avere un impatto negativo sui volumi di attività del Gruppo. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 (*Rischi connessi all'elevato livello di regolamentazione dell'attività dell'Emittente e alle molteplici modifiche del quadro normativo di riferimento*) del Documento di Registrazione.

4. Nuovi operatori potrebbero inserirsi nel mercato italiano sfruttando la recente liberalizzazione del quadro regolamentare e incrementare la concorrenza nei confronti del Gruppo, anche importando esperienza e prodotti sviluppati in altri mercati. Tale maggiore concorrenza, in particolare nel mercato *online*, unitamente all'eventuale incapacità del Gruppo di trovare metodi efficaci per promuovere i propri prodotti, potrebbe comportare la perdita per il Gruppo di quote di mercato.

Un eventuale spostamento delle abitudini di gioco dal canale tradizionale a quello *internet* potrebbe avere un impatto negativo sui volumi di attività del Gruppo in quanto il Gruppo detiene una ridotta quota del mercato delle scommesse e dei giochi *online*, pari all'1,4%, rispetto alle maggiori quote di mercato detenute nei settori del gioco tradizionale.

Inoltre, gli operatori che operano in Italia in mancanza di una concessione rilasciata dall'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli ("ADM") e, dunque, in violazione della legge, potrebbero maturare un vantaggio competitivo sul Gruppo Gamenet, con possibili effetti negativi sulla posizione di mercato dello stesso e pertanto sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.2 (*Rischi connessi alla liberalizzazione del gioco regolamentato, all'incremento della concorrenza, e in genere alla attenuazione dei relativi vincoli normativi*) del Documento di Registrazione.

5. Per effetto dell'acquisizione di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate da parte del Gruppo, effettuata in data 1 luglio 2016, le informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione relative al periodo di riferimento non sono pienamente comparabili. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.11 (*Rischi connessi alla comparabilità delle informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione*) del Documento di Registrazione.

6. L'andamento reddituale del Gruppo Gamenet, anche per effetto del contributo di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate, ha evidenziato risultati negativi a partire dal secondo semestre del 2016. In particolare, il risultato netto consolidato di pertinenza del Gruppo Gamenet per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2017, è stato rispettivamente negativo per Euro 2,1 milioni e negativo per Euro 1,0 milione; il contributo di Intralot per i suddetti periodi è stato rispettivamente negativo per Euro 3,6 milioni e negativo per Euro 4,0 milioni.

Si segnala in particolare che i risultati del Gruppo sono influenzati, tra l'altro, dalla peculiarità del settore delle scommesse nei punti vendita e dei giochi *online* di pertinenza di Intralot. Per tale settore, l'incertezza delle vincite e quindi dei pagamenti a fronte delle

vincite dipende da una serie di variabili di gioco che non sono nel controllo del Gruppo. In relazione alle scommesse, la dinamica del tasso medio di pagamento a fronte delle vincite ha evidenziato un incremento dal 72,8% in media nel 2011 all'84,3% in media nei primi nove mesi del 2017. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.4 (*Rischi connessi all'Acquisizione Intralot*) del Documento di Registrazione.

7. La redditività del Gruppo Gamenet è fortemente condizionata dal prelievo fiscale sul gioco (in particolare, dal prelievo erariale unico (“**PREU**”), recentemente incrementato dal decreto legge n. 50/2017), considerato che a fronte di variazioni anche limitate della tassazione corrisponde una riduzione significativa dei margini. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 (*Rischi connessi all'elevato livello di regolamentazione dell'attività dell'Emittente e alle molteplici modifiche del quadro normativo di riferimento*) del Documento di Registrazione.
8. Il Gruppo Gamenet è caratterizzato da un'elevata incidenza delle attività immateriali rispetto all'attivo consolidato e al patrimonio netto consolidato infatti, la somma di avviamento e immobilizzazioni immateriali rappresenta complessivamente il 247% e il 42% del patrimonio netto consolidato e dell'attivo consolidato al 30 settembre 2017 (il 262% e il 41% al 31 dicembre 2016, rispettivamente); pertanto, eventuali svalutazioni di dette attività comporterebbero un effetto negativo sui risultati economici e sul patrimonio netto del Gruppo Gamenet. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.16 (*Rischi connessi alle perdite di valore dell'avviamento e delle immobilizzazioni immateriali*) del Documento di Registrazione.
9. I dati previsionali contenuti nel Capitolo 13 del Documento di Registrazione, essendo basati su ipotesi di eventi futuri e azioni del *management*, sono caratterizzati da connaturati elementi di soggettività e incertezza. Pertanto, i valori consuntivati potrebbero risultare anche significativamente inferiori rispetto a quelli preventivati. In particolare, per la raccolta derivante dalle scommesse sportive *online* (*sport betting online*), che hanno comunque una rilevanza limitata per il Gruppo sia in termini di ricavi sia di redditività, è prevista una crescita sfidante rispetto ai dati storici e alle previsioni di crescita di tale segmento di mercato nel suo complesso. In particolare, la raccolta del sotto-settore operativo dei giochi e delle scommesse sportive *online* (*sport betting online*) ha registrato una crescita pari al 35,8% per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 rispetto a un CAGR del 46,1% previsto tra il 2016 *pro forma* e il 2018; pertanto i dati consuntivati mostrano che la crescita di tale sotto-settore operativo è inferiore a quanto stimato dall'Emittente nel proprio Piano Industriale.
Inoltre, la capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi, perseguire i propri obiettivi di crescita e di sviluppo e mantenere adeguati livelli di redditività dipende anche dalla realizzazione della propria strategia industriale. Qualora il Gruppo non fosse in grado di incrementare la propria quota di mercato mediante l'espansione del perimetro della propria rete di distribuzione, la sua strategia di crescita non sarebbe realizzata nei modi e nei tempi previsti. In particolare, il Gruppo, essendo tenuto, in base ad alcune modifiche normative di recente introduzione, a sostituire le AWP tradizionali con apparecchi di nuova generazione a gestione remota (“**AWP-R**”), ritiene di poter installare tali nuove AWP-R nella propria rete di distribuzione in sostituzione degli apparecchi da rimuovere. Al riguardo, sussiste un'incertezza derivante dal fatto che la legge di stabilità del 2016 ha previsto che le AWP-

R saranno installate solo a partire dall'1 gennaio 2018 e non esiste una normativa specifica che ne disciplini l'operatività.

Pertanto, l'attività e le prospettive del Gruppo potrebbero esserne negativamente influenzate e i tassi di crescita registrati in passato potrebbero non essere mantenuti oppure potrebbe non registrarsi alcuna crescita.

Alla luce di quanto precedentemente indicato e, tra l'altro, dell'aleatorietà dei suddetti dati previsionali, gli investitori devono determinare le proprie decisioni di investimento nell'Emittente sulla base delle informazioni incluse nel Documento di Registrazione, senza fare esclusivamente affidamento su tali dati previsionali. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 (*Rischi connessi alla strategia e alla capacità di crescita dell'Emittente e del Gruppo*) e Paragrafo 4.1.6 (*Rischi connessi ai dati previsionali contenuti nel Documento di Registrazione*) del Documento di Registrazione.

10. Circa l'84,2% dei ricavi del Gruppo Gamenet si riferisce ad attività assoggettate a concessioni. Le concessioni del Gruppo Gamenet per le scommesse e per i giochi *online*, da cui al 30 settembre 2017 derivava circa l'11,5% dei ricavi complessivi, sono scadute il 30 giugno 2016 e restano in vigore in regime di proroga. È previsto che l'ADM avvii una procedura di gara per il rinnovo delle stesse, il cui bando alla Data del Documento di Registrazione non è stato ancora pubblicato.

A esito della gara, le concessioni scadute potrebbero non essere rinnovate totalmente o parzialmente oppure il rinnovo potrebbe essere ottenuto sulla base di un prezzo significativamente superiore rispetto al prezzo base d'asta. Pertanto, non si può escludere che il Gruppo debba sostenere un investimento elevato al fine di aggiudicarsi il rinnovo delle concessioni scadute.

Inoltre, ai fini dell'aggiudicazione e del mantenimento delle concessioni, ADM stabilisce alcuni requisiti fondamentali, la cui perdita potrebbe comportare la revoca delle concessioni del Gruppo Gamenet. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.7 (*Rischi connessi alla dipendenza dalle concessioni aventi ad oggetto le attività inerenti al gioco*) del Documento di Registrazione.

11. Alla scadenza delle concessioni per gli apparecchi AWP e per gli apparecchi di gioco collegati al sistema centrale c.d. "*Video Lottery Terminal*" ("**VLT**"), in ipotesi di mancato rinnovo o di revoca delle medesime, le concessioni prevedono il trasferimento gratuito a terzi, su richiesta dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, di tutti i beni che costituiscono la rete distributiva fisica e la rete telematica, ivi incluso il *software* e la tecnologia della rete per la comunicazione dei dati. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.7 (*Rischi connessi alla dipendenza dalle concessioni aventi ad oggetto le attività inerenti al gioco*) del Documento di Registrazione.

12. Il Gruppo Gamenet presenta un livello elevato di indebitamento. I contratti di finanziamento e i prestiti obbligazionari in essere del Gruppo Gamenet prevedono una serie di obblighi a carico del Gruppo, finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori, fra i quali limitazioni alla distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti, limitazioni al rimborso anticipato, il mantenimento delle concessioni, la rendicontazione periodica della situazione economico-finanziaria, limitazioni all'assunzione di nuovo indebitamento finanziario, all'effettuazione di determinati investimenti, ad atti di disposizione dei beni e attività sociali, nonché clausole di *default*

incrociato (c.d. “*cross default*”) che riguardano esclusivamente soggetti interni al Gruppo Gamenet. Inoltre i suddetti contratti prevedono il rispetto di taluni parametri finanziari. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.13 (*Rischi connessi all’indebitamento del Gruppo Gamenet*) del Documento di Registrazione.

13. I flussi finanziari dell’Emittente sono sostanzialmente determinati dai dividendi che potranno essere erogati dalla controllata Gamenet S.p.A. Inoltre, il regolamento del prestito obbligazionario emesso dall’Emittente in data 3 agosto 2016 e il contratto disciplinante una linea di credito sottoscritto in data 19 luglio 2016 limitano la facoltà dell’Emittente e delle società del Gruppo di distribuire dividendi. Pertanto, nonostante l’Emittente abbia adottato una politica dei dividendi, potrebbe non essere in grado di distribuirne alcuno. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.14 (*Rischi connessi all’esistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi e alla politica di distribuzione dei dividendi*) del Documento di Registrazione.
14. In data 1 ottobre 2015, l’Unità di Informazione Finanziaria della Banca d’Italia ha comunicato a Intralot Italia S.p.A. e ad Intralot Gaming Machines S.p.A. l’avvio di tre procedimenti amministrativi nei confronti di Intralot Italia S.p.A. (due procedimenti) e di Intralot Gaming Machines S.p.A. (un procedimento) per presunta mancata segnalazione di operazioni sospette relativamente a tre clienti finali. Alla Data del Documento di Registrazione la Società non ha ancora ricevuto il verbale di chiusura dell’accertamento con le relative risultanze. Sebbene non si possa escludere che il suddetto accertamento ispettivo possa condurre a sanzioni, l’Emittente non ha ritenuto di dover accantonare in bilancio alcun importo.
A seguito della suddetta verifica, l’Unità di Informazione Finanziaria della Banca d’Italia ha evidenziato la mancanza di presidi organizzativi e di controllo idonei ad assicurare l’assolvimento degli obblighi di collaborazione attiva da parte delle due società oggetto della Verifica Contabile. Tutte le azioni di rimedio ipotizzate dalla Società per superare le criticità rilevate non hanno ancora ricevuto alcuna valutazione finale da parte dell’UIF. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.24 (*Rischi connessi alle ispezioni condotte dall’UIF*) del Documento di Registrazione.

INDICE

DEFINIZIONI.....	4
1. PERSONE RESPONSABILI.....	12
1.1 Responsabili della Nota Informativa.....	12
1.2 Dichiarazione di responsabilità	12
2. FATTORI DI RISCHIO.....	13
2.1 Fattori di rischio connessi all’Offerta e alle Azioni	13
2.1.1 <i>Rischi connessi all’assenza di proventi dell’Offerta in favore dell’Emittente e alle spese relative al processo di quotazione.....</i>	<i>13</i>
2.1.2 <i>Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità delle Azioni.....</i>	<i>13</i>
2.1.3 <i>Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi.....</i>	<i>14</i>
2.1.4 <i>Rischi connessi al Segmento di Quotazione e ai requisiti STAR</i>	<i>16</i>
2.1.5 <i>Rischi connessi ad impegni temporanei di inalienabilità delle azioni dell’Emittente</i>	<i>17</i>
2.1.6 <i>Rischi connessi all’attività di stabilizzazione</i>	<i>17</i>
2.1.7 <i>Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse</i>	<i>17</i>
2.1.8 <i>Rischi connessi ai prelievi alla fonte a carico di soggetti fiscalmente non residenti in Italia.....</i>	<i>19</i>
3. INFORMAZIONI ESSENZIALI	20
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante	20
3.2 Fondi propri e indebitamento	20
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all’Offerta	21
3.4 Ragioni dell’Offerta e impiego dei proventi	23
4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	24
4.1 Descrizione delle Azioni.....	24
4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono emesse.....	24
4.3 Caratteristiche delle Azioni.....	24
4.4 Valuta delle Azioni.....	24
4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni	24
4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono emesse	25
4.7 Data prevista per l’emissione e la messa a disposizione delle Azioni	25
4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni	25
4.9 Eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e vendita residuali in relazione alle Azioni.....	26
4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate sulle Azioni dell’Emittente nel corso dell’ultimo esercizio e dell’esercizio in corso.....	27
4.11 Regime fiscale.....	27
5. CONDIZIONI DELL’OFFERTA	55
5.1 Condizioni, statistiche relative all’offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell’offerta	55
5.1.1 <i>Condizioni alle quali l’Offerta è subordinata.....</i>	<i>55</i>
5.1.2 <i>Ammontare totale dell’Offerta.....</i>	<i>55</i>
5.1.3 <i>Periodo di validità dell’Offerta e modalità di sottoscrizione</i>	<i>56</i>
5.1.4 <i>Informazioni circa la revoca o sospensione dell’Offerta.....</i>	<i>56</i>
5.1.5 <i>Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso.....</i>	<i>56</i>

5.1.6	<i>Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione</i>	56
5.1.7	<i>Possibilità di ritirare e/o revocare la sottoscrizione</i>	57
5.1.8	<i>Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni</i>	57
5.1.9	<i>Pubblicazione dei risultati dell'Offerta</i>	57
5.1.10	<i>Procedura per l'esercizio del diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di opzione e per il trattamento dei diritti di opzione non esercitati</i>	57
5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione	57
5.2.1	<i>Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati</i>	57
5.2.2	<i>Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta e persone che intendono aderire all'Offerta per più del 5%</i>	58
5.2.3	<i>Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione</i>	58
5.2.4	<i>Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni</i>	59
5.2.5	<i>Over-Allotment Option e Greenshoe Option</i>	59
5.3	Fissazione del prezzo di Offerta	60
5.3.1	<i>Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore</i>	60
5.3.2	<i>Comunicazione del Prezzo di Offerta</i>	60
5.3.3	<i>Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione</i>	64
5.3.4	<i>Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle Azioni della Società pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti, o persone ad ssi affiliate</i>	64
5.4	Collocamento e sottoscrizione	65
5.4.1	<i>Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta</i>	65
5.4.2	<i>Organismi incaricati del servizio finanziario</i>	65
5.4.3	<i>Collocamento e garanzia</i>	65
5.4.4	<i>Data di stipula degli accordi di collocamento</i>	66
6.	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE	67
6.1	Domanda di ammissione alla negoziazione	67
6.2	Altri mercati regolamentati	67
6.3	Altre operazioni	67
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	67
6.5	Stabilizzazione	67
7.	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA ...	69
7.1	Azionisti Venditori	69
7.2	Strumenti finanziari offerti	69
7.3	Accordi di lock-up	70
7.3.1	<i>Impegni dell'Emittente</i>	70
7.3.2	<i>Impegni degli Azionisti Venditori</i>	71
8.	SPESE LEGATE ALL'OFFERTA E ALLA QUOTAZIONE	72
9.	DILUIZIONE	73
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta	73
9.2	Offerta destinata agli attuali azionisti	73
10.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	74
10.1	Soggetti che partecipano all'operazione	74
10.2	Altre informazioni sottoposte a revisione	74
10.3	Pareri e relazioni redatti da esperti	74

10.4 **Informazioni provenienti da terzi..... 74**

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni utilizzate all'interno della Nota Informativa. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per le definizioni sotto riportate, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

Azioni	Le n. 30.000.000 azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, nominative, indivisibili, con godimento regolare e in forma dematerializzata, da ammettere alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario.
Azionisti Venditori	TCP e Intralot B.V.
Banca Akros S.p.A. - Gruppo Banco BPM	Banca Akros S.p.A. - Gruppo Banco BPM, con sede in Milano, Viale Eginardo 29.
Banca IMI	Banca IMI S.p.A. con sede in Milano, Largo Mattioli 3.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari 6.
Codice Civile	Il Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.
Co-lead Manager	Banca Akros S.p.A. - Gruppo Banco BPM.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini 3.
Collocamento Istituzionale	Il collocamento privato di massime n. 12.000.000 Azioni (ovvero di massime n. 19.499.400 Azioni in caso di integrale esercizio della Facoltà di Incremento e dell'Opzione <i>Greenshoe</i>) riservato a Investitori Istituzionali oggetto dell'Offerta Globale.
Consolidated leverage ratio	Rapporto tra l'indebitamento finanziario e l'EBITDA.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia del Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell'Offerta.
Contratto di Linea di Credito Revolving	Il contratto di finanziamento sottoscritto in data 19 luglio 2016 dall'Emittente con Banca IMI S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. UniCredit Bank AG, Milan Branch, e UniCredit S.p.A., avente ad oggetto la messa a disposizione in favore dell'Emittente e di Gamenet S.p.A. di una linea di credito rotativa per un importo massimo di Euro 30.000.000.

Controllate Soggette a Restrizioni	Indica, ai sensi dell'Indenture e del Contratto di Linea di Credito Revolving, tutte le società controllate dall'Emittente che non siano Controllate Non Soggette a Restrizioni.
Coordinatori dell'Offerta	Banca IMI, Credit Suisse, UniCredit Corporate & Investment Banking.
Credit Suisse	Credit Suisse Securities (Europe) Limited, con sede legale in Londra (Regno Unito), One Cabot Square, E14 4QJ.
Data della Nota Informativa	La data di approvazione della Nota Informativa.
Data di Avvio delle Negoziazioni	Il primo giorno in cui le Azioni saranno negoziate sul MTA.
Direttiva 2003/71/CE	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, come successivamente modificata e integrata, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la Direttiva 2001/34/CE.
EBITDA	Acronimo di " <i>Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> ". È un indice che rappresenta il risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci contabili: (i) imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) oneri finanziari, (iii) proventi finanziari, (iv) svalutazioni di attività finanziarie, (v) ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (vi) rigiro a conto economico dei <i>prepayment</i> pluriennali; (vii) costi accessori acquisto partecipazioni; (viii) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (ix) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente che si ripeteranno nei periodi futuri.
Emittente, Società, Gamenet Group o Capogruppo	Gamenet Group S.p.A., con sede legale in Roma (RM), Corso d'Italia 6, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma 13917321005.
Facoltà di Incremento	La facoltà degli Azionisti Venditori di aumentare l'ammontare dell'Offerta, in considerazione delle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta, con un ulteriore quantitativo di Azioni fino ad un massimo di n. 16.956.000 Azioni (pari al 56,52% del capitale sociale dell'Emittente prima dell'esercizio della Opzione <i>Greenshoe</i>).
Gamenet	Gamenet S.p.A. e le sue controllate fino alla data di costituzione dell'Emittente.
Gruppo o Gruppo	L'Emittente e le società da questa direttamente o indirettamente

Gamenet	controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF.
Indenture	Il contratto sottoscritto in data 3 agosto 2016 dall'Emittente con The Law Debenture Trust Corporation p.l.c., Deutsche Bank AG, London Branch e Deutsche Bank Luxembourg SA avente ad oggetto i termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario 2016.
Intralot o Gruppo Intralot	Intralot Holding & Services S.p.A. e le sue controllate alla data dell'Acquisizione Intralot.
Intralot Italia	Intralot Italia S.p.A. con sede in Roma, via Giulio Vincenzo Bona 101.
Intralot B.V.	Intralot Italian Investments B.V., società di diritto olandese con sede legale in Nachtwachtlaan 20-24, 1058 EA Amsterdam (Paesi Bassi), numero di registrazione presso il registro delle imprese 67885934.
Intralot S.A.	Intralot S.A. Integrated Lottery Systems and Services con sede in 64, Kifisias Ave. & 3, Premetis Str., 151 25, Atene, Grecia.
Investitori Istituzionali	Gli Investitori Qualificati in Italia e gli investitori istituzionali esteri ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, ivi inclusi gli Stati Uniti d'America limitatamente ai " <i>Qualified Institutional Buyers</i> " ai sensi della <i>Rule 144A</i> adottata in forza dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, e ad esclusione dei soggetti residenti negli altri Paesi, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del Paese interessato.
Investitori Qualificati	Gli investitori qualificati di cui all'articolo 34-ter, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti eccezion fatta per (i) le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari, (ii) le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, (iii) gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi e (iv) le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996 n. 415.
Joint Bookrunners	Banca IMI, Credit Suisse e UniCredit Corporate & Investment Banking.
Legge di Stabilità 2016	La Legge n. 208 del 28 dicembre 2015.
Legge di Stabilità	La Legge n. 232 dell'11 dicembre 2016.

2017

Linea di Credito Revolving	Indica la linea di credito rotativa, per cassa e per firma, per un importo massimo pari ad Euro 30.000.000 prevista nel Contratto di Linea di Credito Revolving.
MAR	Regolamento (UE) 596/2014, come successivamente integrato e modificato.
Nota di Sintesi	La nota di sintesi redatta ai sensi dell'articolo 53 del Regolamento Emittenti e in conformità all'articolo 24 del Regolamento (CE) n. 809/2004, recante le informazioni-chiave sull'Emittente, le Azioni e l'Offerta.
Nota Informativa	La presente nota informativa sugli strumenti finanziari redatta ai sensi dell'articolo 53 del Regolamento Emittenti e in conformità all'articolo 6 del Regolamento (CE) n. 809/2004, relativa alle Azioni.
Organismo di Vigilanza	Organismo costituito dall'Emittente ai sensi dell'articolo 6, comma 1, lettera b) del Decreto 231.
Offerta Globale o Offerta	L'offerta di massime n. 12.000.000 Azioni in sede di Collocamento Istituzionale poste in vendita dagli Azionisti Venditori.
Opzione di Over Allotment o Opzione di Sovrallocazione	L'opzione concessa dagli Azionisti Venditori per il prestito gratuito di massime n. 1.800.000 Azioni, pari a circa il 15% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta, ai fini di un'eventuale sovrallocazione (<i>over allotment</i>) nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata integralmente, l'Opzione di <i>Over Allotment</i> avrà ad oggetto massime n. 2.543.400 Azioni pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta (come incrementata in funzione dell'esercizio della Facoltà di Incremento).
Opzione Greenshoe o Greenshoe	L'opzione concessa dagli Azionisti Venditori per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, di massime n. 1.800.000 Azioni, pari a circa il 15% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta, ai fini del rimborso del prestito titoli acceso a seguito dell'eventuale esercizio dell' <i>Over Allotment</i> nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata integralmente, l'Opzione <i>Greenshoe</i> avrà ad oggetto massime n. 2.543.400 Azioni pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta (come incrementata in funzione dell'esercizio della Facoltà di Incremento).
Operazioni con Parti Correlate	Indica le operazioni con parti correlate del Gruppo Gamenet.
Pagamenti Soggetti a	Indica, ai sensi dell'Indenture e del Contratto di Linea di Credito

Restrizioni

Revolving, i seguenti pagamenti effettuati dall'Emittente o da Controllate Soggette a Restrizioni:

(1) pagamento di dividendi o altri pagamenti o distribuzioni relativi al capitale dell'Emittente o di Controllate Soggette a Restrizioni (compresi pagamenti effettuati nell'ambito di fusioni, consolidamenti o altre operazioni di aggregazione aziendale riguardanti l'Emittente o le Controllate Soggette a Restrizioni) e fatti salvi (i) dividendi o distribuzioni pagabili in forma di partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente ovvero diritti di opzione, *warrant*, o altri diritti di acquisto delle azioni dell'Emittente o in forma di finanziamento soci subordinato e (ii) dividendi o distribuzioni in favore dell'Emittente stesso o altra Controllata Soggetta a Restrizioni;

(2) acquisto, rimborso, riacquisto o altro acquisto a titolo oneroso delle partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente o di una società che detenga direttamente o indirettamente le partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente detenute da soggetti diversi dall'Emittente stesso o da Controllate Soggette a Restrizioni;

(3) rimborso, riacquisto o altra forma di ripagamento anticipato di indebitamento subordinato, salvo che (i) tale rimborso, riacquisto o altra forma di ripagamento sia effettuata nell'anno antecedente la data di scadenza di tale indebitamento ovvero (ii) si tratti di indebitamento dell'Emittente nei confronti di una Controllata Soggetta a Restrizioni;

(4) pagamenti effettuati in relazione a, ovvero al fine di rimborsare, riacquistare o altresì ripagare finanziamenti soci subordinati; e

(5) investimenti diversi dagli investimenti permessi (tra cui, *inter alia*, investimenti in entità che svolgono attività simili a quelle dell'Emittente o delle Controllate Soggette a Restrizioni, in denaro o disponibilità liquide, in crediti dell'Emittente o delle Controllate Soggette a Restrizioni sorti nel corso dell'ordinaria attività di impresa).

Parti Correlate

Indica qualsiasi soggetto che:

- (a) direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone:
- i. controlla la Società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo;
 - ii. detiene una partecipazione nella Società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;
 - iii. esercita il controllo sulla Società congiuntamente con altri

soggetti;

- (b) è una società collegata della Società;
- (c) è una *joint venture* in cui la Società è una partecipante;
- (d) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società o della sua controllante;
- (e) è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d);
- (f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l'influenza notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20% (venti per cento), dei diritti di voto;
- (g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo od individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della Società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Prestito Obbligazionario 2016	Il prestito obbligazionario denominato “€200,000,000 6.00% Senior Secured Notes due 2021” emesso dall’Emittente in data 15 agosto 2016 per un ammontare complessivo pari ad Euro 200.000.000, tasso di interesse fisso pari al 6,00% e scadenza in data 15 agosto 2021.
Principali Dirigenti	I dirigenti della Società indicati al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3 del Documento di Registrazione.
Prospetto Informativo o Prospetto	Indica congiuntamente il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi.
Regolamento (CE) n. 809/2004	Il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l’inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data della Nota Informativa.
Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del

Intermediari	29 ottobre 2007, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Mercati	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Parti Correlate	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
Società del Gruppo	Le società, aventi sede legale in Italia o all'estero, controllate o collegate (ove per "controllo" e "collegamento" si intendono quelli rispettivamente definiti in conformità a quanto previsto all'articolo 2359 del Codice Civile) nonché le società, aventi sede legale in Italia o all'estero, comunque partecipate.
Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, via Monte Rosa n. 91, iscritta nel registro dei revisori legali di cui al Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010 con numero di iscrizione 119644.
Sponsor	UniCredit Corporate & Investment Banking.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'Assemblea dei Soci dell'Emittente in data 23 agosto 2017 e che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni.
Trilantic Europe	La piattaforma di investimento che comprende la famiglia di fondi di <i>private equity</i> cui appartiene la <i>limited partnership</i> Trilantic Capital Partners IV (Europe) L.P.
UniCredit Corporate & Investment Banking	UniCredit Bank AG, Milan Branch, con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti 4.
TCP	TCP Lux Eurinvest S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede legale in Boulevard Royal 26, L-2449 Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), iscritta nel registro delle imprese del Lussemburgo con numero B157686.
TUF	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.

NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili della Nota Informativa

I soggetti indicati nella tabella che segue assumono la responsabilità – per le parti di rispettiva competenza e limitatamente a esse – della completezza e della veridicità dei dati e delle notizie contenuti nella Nota Informativa.

<u>Soggetto Responsabile</u>	<u>Qualifica</u>	<u>Sede Legale</u>	<u>Parti di Competenza</u>
Gamenet Group S.p.A.	Emittente	Roma (RM), Corso d'Italia 6	Intera Nota Informativa
TCP Lux Eurinvest S.à r.l.	Azionista Venditore	Boulevard Royal 26, L-2449 Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo)	Informazioni relative allo stesso e ai propri rappresentanti contenute nella Nota Informativa
Intralot Italian Investments B.V.	Azionista Venditore	Nachtwachlaan 20, 1058 EA Amsterdam (Paesi Bassi)	Informazioni relative allo stesso e ai propri rappresentanti contenute nella Nota Informativa

1.2 Dichiarazione di responsabilità

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

Gli Azionisti Venditori dichiarano, per le parti della Nota Informativa di propria competenza, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nelle parti della Nota Informativa di cui sono rispettivamente responsabili sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione relativa all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente descritta nella Nota Informativa presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Offerta e agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, nonché gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al settore in cui opera, descritti nel Capitolo 4 del Documento di Registrazione.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nella presente Nota Informativa, nonché alle informazioni e agli altri fattori di rischio contenuti nel Documento di Registrazione.

I rinvii ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono ai Capitoli e ai Paragrafi della presente Nota Informativa.

2.1 Fattori di rischio connessi all'Offerta e alle Azioni

2.1.1 Rischi connessi all'assenza di proventi dell'Offerta in favore dell'Emittente e alle spese relative al processo di quotazione

L'Offerta non comporta alcun provento in favore della Società avendo ad oggetto esclusivamente Azioni già in circolazione poste in vendita dagli Azionisti Venditori. Non è pertanto previsto il reimpiego in favore dell'Emittente dei proventi derivanti dall'Offerta.

Si segnala, inoltre, che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente si stima saranno pari a circa Euro 5 milioni e saranno integralmente sostenute dall'Emittente. Le commissioni riconosciute nell'ambito del Collocamento Istituzionale saranno invece sostenute dagli Azionisti Venditori.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.4 e al Capitolo 7 della Nota Informativa.

2.1.2 Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità delle Azioni

In seguito al perfezionamento dell'Offerta le Azioni presenteranno gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati della medesima natura.

Alla Data della Nota Informativa non esiste un mercato delle Azioni e non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni oggetto dell'Offerta.

FATTORI DI RISCHIO

Le Azioni potrebbero, infatti, presentare problemi di liquidità indipendenti dall'Emittente e le richieste di vendita, quindi potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, con la conseguenza che i prezzi delle Azioni potrebbero essere soggetti a fluttuazioni anche significative. Peraltro, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo della Società, e dunque non riflettere in modo accurato i risultati operativi dell'Emittente. Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare negli ultimi anni un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle Azioni, indipendentemente dai valori patrimoniali, economici e finanziari che l'Emittente sarà in grado di realizzare.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitoli 4 e 5 della Nota Informativa.

2.1.3 Rischi connessi all'esistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi e alla politica di distribuzione dei dividendi

L'Emittente ha adottato una politica di dividendi. Tuttavia, i) l'Indenture e il Contratto di Linea di Credito *Revolving* limitano la facoltà dell'Emittente e delle società del Gruppo di distribuire dividendi e ii) i flussi finanziari dell'Emittente sono sostanzialmente determinati dai dividendi che potranno essere erogati dalla controllata Gamenet S.p.A. Pertanto, in futuro l'Emittente potrebbe non essere in grado di distribuire dividendi.

In data 20 ottobre 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato - subordinatamente all'avvio delle negoziazioni dell'Emittente sul MTA - una politica di dividendi ai sensi della quale è previsto:

- (i) per l'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2017, il pagamento nell'esercizio 2018 di un dividendo pari a Euro 18 milioni; e
- (ii) per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2018 e 2019, il pagamento, rispettivamente, in ciascuno degli esercizi 2019 e 2020, di un dividendo pari a circa il 30% del risultato netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo, al lordo degli ammortamenti consolidati delle immobilizzazioni materiali e immateriali.

La politica dei dividendi identificata è subordinata all'approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti e potrà comportare l'utilizzo delle riserve distribuibili.

La capacità dell'Emittente di accumulare utili e riserve distribuibili – e, di conseguenza, di distribuire dividendi negli esercizi futuri, dipende da una serie di fattori non prevedibili alla Data della Nota Informativa e in parte al di fuori del controllo dell'Emittente, quali (i) l'andamento economico e finanziario futuro del Gruppo e la sua esigenza di flessibilità finanziaria per il perseguimento dell'oggetto sociale e il rispetto delle peculiari disposizioni normative e regolamentari applicabili, (ii) il verificarsi di sopravvenienze negative allo stato non prevedibili, (iii) l'andamento generale dell'economia e dei settori di mercato in cui il Gruppo opera, (iv) modifiche all'attuale normativa, (v) la necessità di destinare maggiori fondi allo sviluppo strategico del Gruppo, da perseguirsi anche attraverso la politica degli investimenti e (vi) al

FATTORI DI RISCHIO

rispetto dei parametri previsti dal Prestito Obbligazionario 2016 e dal Contratto di Linea di Credito Revolving.

Con riferimento alle suddette previsioni del Prestito Obbligazionario 2016 e del Contratto di Linea di Credito Revolving, si segnala che gli stessi consentono, soddisfatte talune condizioni, la distribuzione, annualmente, di un importo pari al maggiore fra:

- a. il 7% dell'importo netto dei proventi incassati dall'Emittente nel contesto della quotazione delle azioni della Società su una sede di negoziazione o mercato regolamentato riconosciuti a livello internazionale ("IPO") ovvero versati a titolo di capitale sociale nell'Emittente o altra posta di patrimonio netto ovvero di finanziamenti soci subordinati nei confronti dell'Emittente; e
- b. successivamente al completamento dell'IPO, il maggior ammontare tra (i) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO e (ii) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento della distribuzione, in ogni caso a condizione che il coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario dell'Emittente e delle Controllate Soggette a Restrizioni ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato come effettuata tale distribuzione, sia inferiore o uguale a 2,5x.

È consentito il pagamento di qualunque dividendo da parte dell'Emittente, purché non vi sia in essere un *default* o un evento di *default* e da tale pagamento non consegua un *default* o un evento di *default* se il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale pagamento, non è superiore a 2,25x.

Il pagamento di dividendi può inoltre essere effettuato in base al *basket* generico per i Pagamenti Soggetti a Restrizioni, che consente di effettuare pagamenti altrimenti soggetti a limitazioni e vincoli, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, Euro 25 milioni.

Al 30 settembre 2017 il *Consolidated Leverage Ratio* era pari a 2,7x e pertanto l'Emittente, a tale data e fino a quando tale "ratio" non scenderà sotto 2,5x e comunque nei limiti di quanto precedentemente indicato, può distribuire un importo massimo di Euro 25 milioni.

Le limitazioni alle distribuzioni di dividendi e di riserve rimarranno in essere sino alla integrale estinzione sia del Prestito Obbligazionario 2016 sia della Linea di Credito Revolving.

Anche laddove dovessero venire meno le suddette limitazioni, ovvero a seguito di integrale rimborso del Prestito Obbligazionario 2016 e del Contratto di Linea di Credito Revolving, l'Emittente potrebbe in futuro, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di non effettuare distribuzioni a favore degli azionisti ovvero di procedere a distribuzioni in misura diversa rispetto a quanto fatto in passato.

Infatti, la distribuzione di utili o riserve da parte dell'Emittente deve in ogni caso essere approvata con le maggioranze di legge dall'assemblea dei soci, che potrebbe deliberare distribuzioni in misura inferiore o superiore a quella sopra ipotizzata. Per tale motivo, non è

FATTORI DI RISCHIO

possibile prevedere con certezza che i dividendi saranno effettivamente distribuiti, né il relativo ammontare.

Si segnala che alla Data della Nota Informativa, la riserva legale iscritta nel patrimonio netto dell'Emittente ha raggiunto il limite minimo previsto dall'articolo 2430 del Codice Civile, pari al 20% del capitale sociale e pertanto, fintantoché tale limite sarà mantenuto, tutti gli utili risultanti dai bilanci separati dell'Emittente saranno interamente distribuibili e la riserva sovrapprezzo azioni, pari a Euro 277,5 milioni, sarà anch'essa interamente distribuibile. Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, i dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili saranno prescritti a favore della Società con diretta loro appostazione a una riserva di patrimonio netto distribuibile.

Con riferimento al triennio 2014-2016, l'assemblea di Gamenet ha deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario pari a Euro 16.600 migliaia nel corso del mese di maggio 2016 in favore di TCP e Stefano Francolini, corrispondente a Euro 8,3 per azione.

Infine, si precisa che l'Emittente è una società non operativa che detiene partecipazioni, direttamente o indirettamente, nelle società del Gruppo Gamenet. In particolare, l'unico asset significativo che l'Emittente detiene direttamente è l'intero capitale sociale di Gamenet S.p.A.. Pertanto, la totalità dei ricavi dell'Emittente è generata dai dividendi distribuiti dalla Gamenet S.p.A. Quest'ultima, a sua volta, oltre alla propria redditività operativa riceve i dividendi eventualmente distribuiti dalle società che controlla direttamente o indirettamente. Pertanto, il pagamento di eventuali dividendi dipende, tra l'altro, dalla capacità delle società appartenenti al Gruppo Gamenet di generare liquidità, mediante la distribuzione di dividendi in favore dell'Emittente o delle società da questa direttamente o indirettamente controllate. Le società controllate dall'Emittente potrebbero non essere in grado di distribuire dividendi o essere soggette a limitazioni alla distribuzione.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.5 della Nota Informativa.

2.1.4 Rischi connessi al Segmento di Quotazione e ai requisiti STAR

Con provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente, Borsa Italiana, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico, attribuirà alle azioni dell'Emittente la qualifica di STAR. Il Segmento STAR si caratterizza, rispetto al segmento ordinario del MTA, per i più alti requisiti di trasparenza informativa, governo societario e liquidità dei titoli ivi negoziati.

Si segnala, tuttavia, che qualora dopo la conclusione dell'Offerta la diffusione delle azioni dell'Emittente sul mercato risultasse inferiore al minimo richiesto per l'ammissione sul Segmento STAR, le azioni dell'Emittente potrebbero essere negoziate esclusivamente sul segmento ordinario del MTA, per il quale è richiesta una minore diffusione delle azioni presso il pubblico.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia ai Capitoli 5, Paragrafi 5.1 e 5.2 e Capitolo 6 della Nota Informativa.

FATTORI DI RISCHIO

2.1.5 Rischi connessi ad impegni temporanei di inalienabilità delle azioni dell'Emittente

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta, la Società e gli Azionisti Venditori assumeranno, entro la stipula del Contratto Istituzionale, impegni di inalienabilità delle Azioni (c.d. *lock-up*) nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Alla scadenza di tali impegni di *lock-up*, eventuali vendite in misura significativa di Azioni dell'Emittente da parte degli Azionisti Venditori, o la mera percezione che tali vendite potrebbero verificarsi, potrebbero determinare un effetto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.3 della Nota Informativa.

2.1.6 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

Nell'ambito dell'Offerta, è previsto che Credit Suisse, anche per conto dei membri del Consorzio di Collocamento Istituzionale, possa effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente, mediante il compimento di operazioni sulle stesse aventi lo scopo di sostenerne il prezzo di mercato per un periodo di tempo predeterminato, in ipotesi in cui tali Azioni siano oggetto di pressione alla vendita.

Tale attività potrà essere svolta dalla Data di Inizio delle Negoziazioni e fino a 30 giorni successivi a tale data.

L'attività di stabilizzazione potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere. Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento. È altresì possibile che, al termine dell'attività di stabilizzazione, il prezzo di mercato delle Azioni diminuisca, anche in maniera significativa.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.5 della Nota Informativa.

2.1.7 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

TCP e Intralot B.V. in qualità di Azionisti Venditori, hanno un interesse proprio nell'Offerta, in quanto percepiranno i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta medesima.

Banca IMI, Credit Suisse e UniCredit Bank AG, Milan Branch in qualità di *Joint Bookrunners*, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto è previsto che, al verificarsi di certe condizioni, questi stipulino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l'impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Banca Akros S.p.A. - Gruppo Banco BPM in qualità di *Co-lead Manager* percepirà una commissione per i servizi prestati nell'ambito dell'Offerta.

FATTORI DI RISCHIO

A fronte dello svolgimento di tale attività, i *Joint Bookrunners* e il *Co-lead Manager* percepiranno una commissione composta da una parte fissa, commisurata ai proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni nello svolgimento dell'Offerta, ivi inclusi, se del caso, i proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni ai sensi dell'Opzione di *Over-Allotment*, e una parte variabile che gli Azionisti Venditori potranno inoltre discrezionalmente pagare ai *Joint Bookrunners* e al *Co-lead Manager*, commisurata ai proventi lordi derivanti dell'Offerta. Il totale delle commissioni non supererà in ogni caso il 3,75% dei proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni nello svolgimento dell'Offerta, ivi inclusi, se del caso, i proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni ai sensi dell'Opzione *Greenshoe*.

Infine, le suddette istituzioni finanziarie e/o le altre società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato in passato e/o potrebbero prestare in futuro in via continuativa, a seconda dei casi, (i) servizi di *lending*, *advisory*, *investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente, degli Azionisti Venditori e/o dei rispettivi gruppi di appartenenza e (ii) servizi di investimento e negoziazione, sia per proprio conto sia per conto dei propri clienti, che potrebbero avere ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dall'Emittente o altri strumenti collegati e/o correlati a quest'ultimo. In particolare, in data 19 luglio 2016, l'Emittente ha sottoscritto con, *inter alia*, Banca IMI, UniCredit Bank AG, Milan Branch e UniCredit S.p.A., un contratto di finanziamento avente ad oggetto la messa a disposizione in favore dell'Emittente stesso e di Gamenet S.p.A. di una linea di credito rotativa per un importo massimo di Euro 30.000.000,00. Alla Data della Nota Informativa la quota di debito residuo derivante dal Contratto di Linea di Credito Revolving è pari a Euro 30.000.000,00.

In aggiunta, alla Data della Nota Informativa:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e di Gamenet S.p.A. Vittorio Pignatti Morano Campori è *partner* di Trilantic Europe e il suo coniuge è beneficiario economico di The Kensington Trust di Guernsey che detiene indirettamente un interesse economico del 6,75% circa in TCP Lux Eurinvest S.à r.l., azionista di maggioranza dell'Emittente;
- il Consigliere Giacomo Pignatti Morano è dipendente di Trilantic Europe;
- il Consigliere Giacinto d'Onofrio è *partner* di Trilantic Europe e detiene indirettamente un interesse economico dello 0,48% circa in TCP Lux Eurinvest S.à r.l., azionista di maggioranza dell'Emittente;
- il Consigliere Marco Conte è *partner* di Trilantic Europe.

In base a un accordo stipulato in data 7 novembre 2017 tra gli Azionisti Venditori e l'Amministratore Delegato Guglielmo Angelozzi, nell'ipotesi in cui entro il 31 luglio 2018 si completi il processo di ammissione a quotazione delle azioni della Società, gli Azionisti Venditori si sono impegnati, ciascuno per quanto di propria competenza, a corrispondere a Guglielmo Angelozzi un premio monetario parametrato al valore dell'intero capitale azionario della Società alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

FATTORI DI RISCHIO

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.3 della Nota Informativa.

2.1.8 Rischi connessi ai prelievi alla fonte a carico di soggetti fiscalmente non residenti in Italia

Al ricorrere di determinate condizioni, la normativa fiscale italiana prevede l'applicazione di un prelievo alla fonte, ordinariamente del 26% per cento, in relazione a taluni redditi (dividendi) percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia; detto prelievo è riducibile per effetto di alcune norme italiane, nonché in ragione dell'applicazione dei trattati internazionali contro la doppia imposizione economica conclusi dall'Italia.

Tale prelievo, quando solo ridotto, e non annullato, per effetto di normativa italiana o dei suddetti trattati, potrebbe determinare fenomeni di doppia imposizione economica in capo a soggetti percettori fiscalmente non residenti in Italia; in particolare, i fenomeni in questione si determinerebbero, nei rispettivi Paesi di residenza fiscale, quando l'imposta italiana applicata alla fonte non fosse accreditabile, o lo fosse solo parzialmente, in riduzione dell'imposta dovuta nel Paese di residenza fiscale in base alle norme localmente applicabili.

Pertanto gli investitori sono invitati a tenere conto di tale circostanza nell'effettuare un investimento nelle Azioni e a consultare i propri consulenti in ragione del regime fiscale correttamente applicabile.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.11, della Nota Informativa.

3. INFORMAZIONI ESSENZIALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante – quale “*mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che prevengono a scadenza*” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, l’Emittente ritiene che alla Data della Nota Informativa il Gruppo disponga di capitale circolante sufficiente per far fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tali intendendosi quelli relativi ai 12 mesi successivi alla suddetta data.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie dell’Emittente, si veda quanto riportato nei Capitoli 9 e 10 del Documento di Registrazione.

3.2 Fondi propri e indebitamento

La seguente tabella, redatta conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle Raccomandazioni ESMA/2013/319, riporta la composizione dei fondi propri e dell’indebitamento del Gruppo al 30 settembre 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017
Indebitamento finanziario corrente	
Garantiti (*)	1.533
Non garantiti	5.459
Indebitamento finanziario corrente (a)	6.992
Indebitamento finanziario non corrente	
Garantiti (*)	195.688
Non garantiti	5.158
Indebitamento finanziario non corrente (b)	200.846
Fondi propri	
Totale Patrimonio Netto	67.544
Totale Fondi propri (c)	67.544
Totale Fondi propri e Indebitamento finanziario (a+b+c)	275.382

(*) Il debito finanziario garantito è relativo al Prestito Obbligazionario 2016 e al Contratto di Linea di Credito Revolving.

Di seguito si riporta la composizione della Posizione Finanziaria Netta - ESMA del Gruppo al 30 settembre 2017, determinata conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle Raccomandazioni ESMA/2013/319.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017
A. Cassa	41.657
B. Altre disponibilità liquide	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	41.657
E. Crediti finanziari correnti	145
F. Debiti bancari correnti	(1.489)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.533)
H. Altri debiti finanziari correnti	(3.970)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(6.992)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	34.859
K. Debiti bancari non correnti	-
L. Obbligazioni emesse	(195.688)
M. Altri debiti finanziari non correnti	(5.158)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(200.846)
O. Indebitamento finanziario netto (Posizione Finanziaria Netta – ESMA) (J)+(N)	(166.036)

L'Emittente, per monitorare l'andamento della propria posizione finanziaria, utilizza inoltre l'indicatore finanziario "Indebitamento Finanziario Netto – Gamenet Group", che è definito come l'Indebitamento finanziario Netto - ESMA, detratti, ove applicabile, gli altri crediti finanziari non correnti e le altre attività finanziarie non correnti. Di seguito, si riporta la determinazione della voce in oggetto al 30 settembre 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017
Posizione Finanziaria Netta – ESMA	(166.036)
Attività finanziarie non correnti (*)	4.317
Altre attività non correnti (**)	5.160
Posizione Finanziaria Netta – Gamenet Group	(156.509)

(*) La voce "Attività finanziarie non correnti" include prevalentemente le obbligazioni UniCredit poste a garanzia delle fidejussioni rilasciate da UniCredit a favore di Gamenet e a beneficio di ADM, in virtù di determinati obblighi concessori (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione).

(**) La voce "Altre attività non correnti" include taluni crediti commerciali non correnti per i quali l'incasso è atteso in un periodo significativamente più lungo rispetto alle dilazioni abitualmente accordate nell'ambito del ciclo operativo ordinario e che pertanto il *management* dell'Emittente considera nel calcolo della posizione finanziaria netta del Gruppo. Si segnala che non vi sono strumenti finanziari posti a garanzia di tali crediti.

Al 30 settembre 2017, la voce "Altre attività non correnti" fa riferimento a crediti sorti nei confronti di gestori delle reti AWP e VLT per canoni sala/minimo garantito (Euro 2.564 migliaia) e altri crediti (Euro 2.596 migliaia), per i quali l'incasso è atteso in un periodo significativamente più lungo rispetto alle dilazioni abitualmente accordate nell'ambito del ciclo operativo ordinario e che pertanto il *management* dell'Emittente considera nel calcolo della posizione finanziaria netta del Gruppo.

Tali crediti sono stati oggetto di attualizzazione e svalutazione complessivamente per circa Euro 7 milioni al 30 settembre 2017 e risultano scaduti da oltre 150 giorni. Inoltre non vi sono strumenti finanziari posti a garanzia dei suddetti crediti.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta

TCP e Intralot B.V. in qualità di Azionisti Venditori, hanno un interesse proprio nell'Offerta, in quanto percepiranno i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta medesima.

Banca IMI, Credit Suisse e UniCredit Bank AG, Milan Branch in qualità di *Joint Bookrunners*, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto è previsto che, al

verificarsi di certe condizioni, questi stipulino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l'impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Banca Akros S.p.A. - Gruppo Banco BPM in qualità di *Co-lead Manager* percepirà una commissione per i servizi prestati nell'ambito dell'Offerta.

A fronte dello svolgimento di tale attività, i *Joint Bookrunners* e il *Co-lead Manager* percepiranno una commissione composta da una parte fissa, commisurata ai proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni nello svolgimento dell'Offerta, ivi inclusi, se del caso, i proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni ai sensi dell'Opzione di *Over-Allotment*, e una parte variabile che gli Azionisti Venditori potranno inoltre discrezionalmente pagare ai *Joint Bookrunners* e al *Co-lead Manager*, commisurata ai proventi lordi derivanti dell'Offerta. Il totale delle commissioni non supererà in ogni caso il 3,75% dei proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni nello svolgimento dell'Offerta, ivi inclusi, se del caso, i proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni ai sensi dell'Opzione *Greenshoe*.

Infine, le suddette istituzioni finanziarie e/o le altre società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato in passato e/o potrebbero prestare in futuro in via continuativa, a seconda dei casi, (i) servizi di *lending*, *advisory*, *investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente, degli Azionisti Venditori e/o dei rispettivi gruppi di appartenenza e (ii) servizi di investimento e negoziazione, sia per proprio conto sia per conto dei propri clienti, che potrebbero avere ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dall'Emittente o altri strumenti collegati e/o correlati a quest'ultimo. In particolare, in data 19 luglio 2016, l'Emittente ha sottoscritto con, *inter alia*, Banca IMI, UniCredit Bank AG, Milan Branch e UniCredit S.p.A., un contratto di finanziamento avente ad oggetto la messa a disposizione in favore dell'Emittente stesso e di Gamenet S.p.A. di una linea di credito rotativa per un importo massimo di Euro 30.000.000,00. Alla Data della Nota Informativa la quota di debito residuo derivante dal Contratto di Linea di Credito Revolving è pari a Euro 30.000.000,00.

In aggiunta, alla Data della Nota Informativa:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e di Gamenet S.p.A. Vittorio Pignatti Morano Campori è *partner* di Trilantic Europe e il suo coniuge è beneficiario economico di The Kensington Trust di Guernsey che detiene indirettamente un interesse economico del 6,75% circa in TCP Lux Eurinvest S.à r.l., azionista di maggioranza dell'Emittente;
- il Consigliere Giacomo Pignatti Morano è dipendente di Trilantic Europe;
- il Consigliere Giacinto d'Onofrio è *partner* di Trilantic Europe e detiene indirettamente un interesse economico dello 0,48% circa in TCP Lux Eurinvest S.à r.l., azionista di maggioranza dell'Emittente;
- il Consigliere Marco Conte è *partner* di Trilantic Europe.

In base a un accordo stipulato tra gli Azionisti Venditori e l'Amministratore Delegato Guglielmo Angelozzi, gli Azionisti Venditori si sono impegnati a corrispondere a Guglielmo Angelozzi un

premio monetario parametrato al valore dell'intero capitale azionario della Società, da corrispondersi entro cinque giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

L'Offerta è funzionale alla diffusione delle Azioni dell'Emittente e alla quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario e risponde alla volontà dell'Emittente di acquisire lo *status* di società quotata così da poter raggiungere una maggiore visibilità sul mercato di riferimento e accrescere la capacità di accesso ai mercati dei capitali.

Poiché l'Offerta ha a oggetto unicamente Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori, l'operazione non genererà proventi a favore dell'Emittente.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione delle Azioni

Costituiscono oggetto dell'Offerta, finalizzata all'ammissione alla negoziazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario, n. 12.000.000 Azioni, prive di indicazione del valore nominale, pari al 40% del capitale sociale dell'Emittente, ovvero n. 16.956.000 Azioni, prive di indicazione del valore nominale, pari al 56,52% del capitale sociale dell'Emittente, in caso di esercizio della Facoltà di Incremento, poste in vendita dagli Azionisti Venditori.

È inoltre prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori dell'Opzione *Greenshoe*. In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 46% del capitale sociale dell'Emittente, senza esercizio della Facoltà di Incremento, e complessivamente il 65% del capitale sociale dell'Emittente, in caso di esercizio della Facoltà di Incremento.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005282725.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 5 della Nota Informativa.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono emesse

Le Azioni sono state emesse ai sensi della legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni sono ordinarie, nominative, prive di indicazione di valore nominale espresso e sono assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF e saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

4.4 Valuta delle Azioni

Le Azioni sono denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni

Tutte le Azioni, ivi incluse le Azioni oggetto dell'Offerta, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni hanno godimento regolare.

Ogni azione attribuisce il diritto a un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi previsti dalle disposizioni di legge e di statuto applicabili. Ove un'Azione appartenga a più soggetti, i diritti inerenti a tale

Azione dovranno essere esercitati da un rappresentante comune nominato a norma dell'articolo 2347, comma 1, del Codice Civile. Non vi sono limitazioni ai diritti connessi alle Azioni dell'Emittente.

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio sono attribuiti come segue: a) il 5% alla riserva legale, sino a che questa non abbia raggiunto un quinto del capitale sociale; b) sulla destinazione dell'utile netto residuo delibera l'Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire acconti sui dividendi nel rispetto delle norme di legge.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore dell'Emittente con diretta imputazione a riserva.

In caso di scioglimento dell'Emittente, l'Assemblea straordinaria stabilirà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

Alla Data della Nota Informativa, non esistono altre categorie di Azioni.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 21 del Documento di Registrazione.

4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono emesse

Le Azioni oggetto dell'Offerta (come eventualmente aumentata in funzione della Facoltà di Incremento) sono unicamente quelle poste in vendita dagli Azionisti Venditori. L'Offerta non prevede, pertanto, l'emissione di nuove Azioni da parte della Società.

4.7 Data prevista per l'emissione e la messa a disposizione delle Azioni

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai collocatori presso Monte Titoli.

4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.

La Società e gli Azionisti Venditori assumeranno impegni di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, che agiscono anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.3 della Nota Informativa.

4.9 Eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e vendita residuali in relazione alle Azioni

A far data dal momento in cui le Azioni saranno ammesse alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario, l'Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e di scambio di cui agli articoli 101-*bis* e seguenti del TUF e ai relativi regolamenti attuativi, incluse le disposizioni in materia di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (articoli 105 e seguenti del TUF), di obbligo di acquisto (articolo 108 del TUF) e di diritto di acquisto (articolo 111 del TUF).

L'Emittente ritiene che alla Data di Avvio delle Negoziazioni potrebbe essere qualificabile quale "PMI" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-*quater*.1 del TUF. Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-*quater*.1 del TUF per "PMI" si intendono "fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a Euro 300 milioni, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi".

L'Emittente ritiene di essere qualificabile quale "PMI" ai sensi della citata disposizione in quanto, sulla base dell'intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico dell'Emittente indicato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa, che riporta quale valore massimo l'ammontare di Euro 330 milioni (pari a Euro 11,00 per Azione), la propria capitalizzazione di mercato sarebbe inferiore al suddetto limite di Euro 500 milioni.

Si riportano di seguito le principali disposizioni applicabili alle PMI in materia di offerte pubbliche di acquisto e scambio.

Ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del TUF, chiunque, a seguito di acquisti ovvero di maggiorazione dei diritti di voto, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del 30% ovvero a disporre di diritti di voto in misura superiore al 30% dei medesimi promuove un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in loro possesso.

Ai sensi dell'art. 106, comma 1-*bis* del TUF, nelle società diverse dalle PMI l'offerta di cui all'articolo 106, comma 1 del TUF è promossa anche da chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del 25% in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata.

Ai sensi dell'articolo 106, comma 1-*ter* del TUF, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella indicata nell'articolo 106, comma 1 del TUF (ossia il 30% del capitale sociale rappresentato da titoli con diritto di voto), comunque non inferiore al 25% né superiore al 40%. Lo Statuto non prevede una soglia diversa da quella indicata all'articolo 106, comma 1, del TUF, sopra riportata.

Se la modifica dello statuto interviene dopo l'inizio delle negoziazioni dei titoli in un mercato regolamentato, i soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione hanno diritto di recedere per tutti o parte dei loro titoli. La disciplina dell'esercizio del diritto di recesso e le modalità di

liquidazione del valore delle azioni oggetto di recesso è quella di regola applicabile in caso di recesso (ex articoli 2437-*bis*, 2437-*ter* e 2437-*quater* del Codice Civile).

Ai sensi dell'art. 106, comma 3-*quater* del TUF l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF, non si applica alle PMI, a condizione che ciò sia previsto dallo statuto, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione. Si segnala che lo Statuto non contiene tale previsione.

Si precisa che l'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF si riferisce all'obbligo di offerta che consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al cinque per cento dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione indicata nei commi 1 e 1-*ter* senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria (c.d. OPA incrementale).

Inoltre, ai sensi dell'art. 13 del decreto legge n. 148/2017 pubblicato sulla G.U n. 242 del 16 ottobre 2017, in occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10%, 20% e 25% del relativo capitale (salvo quanto previsto dall'articolo 106, comma 1-*bis*, del TUF), il soggetto che effettua le comunicazioni di cui ai commi 2 e seguenti dell'articolo 120 del TUF deve dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi. Infatti, ai sensi di quanto previsto dal comma 4-*bis* dell'art. 120 del TUF (introdotto dal decreto legge n. 148/2017), nella suddetta dichiarazione sono indicati sotto la responsabilità del dichiarante: (a) i modi di finanziamento dell'acquisizione, (b) se agisce solo o in concerto, (c) se intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera, (d) le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte, (e) se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente.

La dichiarazione è trasmessa alla società di cui sono state acquistate le azioni e alla Consob nel termine di dieci giorni decorrenti dalla data di acquisizione delle partecipazioni di cui al presente comma.

4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto e/o di scambio.

4.11 Regime fiscale

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti generali del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni ai sensi della legislazione tributaria italiana vigente e applicabile e della prassi esistente alla Data della Nota Informativa e relativamente a specifiche categorie di investitori, fermo restando che le stesse potrebbero essere soggette a modifiche, anche con effetto retroattivo.

In futuro, in particolare, potrebbero intervenire dei provvedimenti aventi ad oggetto, ad esempio, la revisione delle aliquote delle ritenute applicabili sui redditi di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria o della misura delle imposte sostitutive relative ai medesimi redditi. L'approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe, pertanto, incidere sul regime fiscale delle Azioni quale descritto nei seguenti paragrafi. Allorché si verifichi una simile eventualità, non si provvederà ad aggiornare questa sezione per dare conto delle modifiche intervenute anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni presenti in questa sezione non risultassero più valide. Quanto segue non intende essere un'analisi esaustiva di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni per tutte le possibili categorie di investitori e rappresenta una mera introduzione alla materia. La declinazione delle differenti ipotesi fiscali ha, pertanto, carattere esclusivamente esemplificativo e non esaustivo.

Gli investitori sono pertanto tenuti a consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni e a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzione sulle Azioni (dividendi o riserve). Inoltre, con particolare riferimento ai soggetti non residenti in Italia, gli stessi sono invitati a consultare i propri consulenti fiscali al fine di valutare altresì il regime fiscale applicabile nel proprio Stato di residenza.

Si evidenzia che è stato trasmesso al Senato il disegno di legge "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2018 e bilancio pluriennale per il triennio 2018-2020" (n. 2960) il quale prevede, tra l'altro, l'estensione dell'applicazione dell'imposta sostitutiva del 26% alle partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio d'impresa.

Trattandosi di un disegno di legge non si può escludere che nel corso dell'iter parlamentare per la sua approvazione vengano apportate modifiche, integrazioni ovvero che tale previsione venga soppressa.

In maggior dettaglio, sulla base della bozza del testo del disegno di legge disponibile alla Data della Nota Informativa, potrebbero essere soggette ad imposta sostitutiva, con aliquota determinata nella misura del 26%, indipendentemente dalla qualifica di Partecipazione Qualificata o di Partecipazione Non Qualificata (come infra definite),

- (i) sia le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni poste in essere da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali,
- (ii) sia i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa.

Il nuovo regime, qualora ad esito dell'iter parlamentare la versione attuale della norma proposta nel testo del disegno di legge sarà approvata senza modificazioni, sarà applicabile alle plusvalenze realizzate a far data dal 1° gennaio 2019 ed agli utili percepiti a partire dal 1° gennaio 2018. Tuttavia, la distribuzione degli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017, se deliberata fra l'1 gennaio 2018 e il 31 dicembre 2022, resterà assoggettata alle disposizioni di cui al Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 26 maggio 2017.

Pertanto, il quadro normativo di seguito riportato potrebbe essere modificato alla luce del disegno di legge sopra menzionato.

(A) **Definizioni**

Ai fini del presente Paragrafo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

- **“Partecipazioni Qualificate”**: le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%;
- **“Partecipazioni Non Qualificate”**: le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate;
- **“Cessione di Partecipazioni Qualificate”**: cessione a titolo oneroso di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni;
- **“Cessione di Partecipazioni Non Qualificate”**: cessione a titolo oneroso di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, diverse dalle Cessioni di Partecipazione Qualificate.

(B) **Regime fiscale dei dividendi**

I dividendi attribuiti sulle Azioni saranno soggetti al regime fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti diverse modalità di tassazione dei dividendi a seconda dalla natura del soggetto percettore:

(i) ***Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa***

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, in relazione ad azioni possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e del regime del risparmio gestito e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Azioni oggetto dell’Offerta), sono soggetti a una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell’art. 27-ter D.P.R. 29 settembre 1973 n. 600 (il **“D.P.R. 600/1973”**) e art. 3 del Decreto Legge 24 aprile 2014 n. 66 (il

“**Decreto Legge 66/2014**”); non sussiste l’obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella propria dichiarazione dei redditi.

Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell’art. 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

Tale modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni di società italiane negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le Azioni oggetto dell’Offerta.

Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all’art. 1, commi da 100 a 114, Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (“**Legge 232/2016**”), i dividendi (relativi a Partecipazioni Non Qualificate, tenendo conto, a tal fine, anche delle percentuali di partecipazione o di diritti di voto posseduti dai familiari della persona fisica di cui al comma 5 dell’art. 5 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (di seguito “**TUIR**”), o enti da loro direttamente o indirettamente controllati ex numeri 1) e 2) del primo comma dell’art. 2359 cod. civ.) corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società, immessi in piani di risparmio a lungo termine (i.e. detenzione delle Azioni per un periodo minimo quinquennale, c.d. “**PIR**”), sono esenti da imposizione. Sono previsti meccanismi di recupero dell’imposta non applicata nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell’esenzione.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all’atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio assoggettato all’imposta sul reddito delle persone fisiche (“**IRPEF**”), prelevata con un sistema a scaglioni di aliquota progressivi. Il Decreto del Ministero dell’Economia e delle Finanze 26 maggio 2017 (il “**DM 26 maggio 2017**”), in attuazione dell’art. 1, comma 64, della Legge 28 dicembre 2015, n. 208 (“**Legge di Stabilità 2016**”), ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 58,14%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall’esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Resta ferma l’applicazione delle precedenti percentuali di concorso alla formazione del reddito pari, rispettivamente, al (i) 40% per gli utili prodotti fino all’esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e al (ii) 49,72% per gli utili prodotti dall’esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 fino all’esercizio in corso al 31 dicembre 2016. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l’utile dell’esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino all’esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino all’esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

(ii) ***Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni non qualificate nell'ambito del regime del risparmio gestito***

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997 n. 461 (il "**Decreto Legislativo 461/1997**"), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

(iii) ***Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa***

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile IRPEF complessivo del socio. Il DM 26 maggio 2017 ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura pari al 58,14% del loro ammontare. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Resta ferma l'applicazione delle precedenti percentuali di concorso alla formazione del reddito pari, rispettivamente, al (i) 40% per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e al (ii) 49,72% per gli utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

(iv) ***Società in nome collettivo, in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia***

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, le società cooperative e le società di mutua assicurazione, gli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché certi trust, residenti nel territorio dello Stato, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. enti commerciali), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- (a) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (ad esempio, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in misura pari al 58,14% del loro ammontare. Resta ferma

l'applicazione delle precedenti percentuali di concorso alla formazione del reddito pari, rispettivamente, al (i) 40% per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e al (ii) 49,72% per gli utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;

- (b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (ad esempio, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente (soggetto ad aliquota ordinaria IRES pari al 24% a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016, eccezion fatta per la Banca d'Italia e gli enti crediti e finanziari di cui al decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87 - escluse le società di gestione dei fondi comuni d'investimento di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 - a cui è applicata un'addizionale IRES di 3,5 punti percentuali, per una tassazione IRES complessiva pari al 27,5%) limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, i dividendi conseguiti concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

- (v) ***Enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia***

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR (cosiddetti enti non commerciali) che include gli enti pubblici e privati residenti nel territorio dello Stato, diversi dalle società, che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono interamente, a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016, a formare il reddito complessivo dei percipienti da assoggettare ad IRES (fatto salvo quanto indicato al successivo paragrafo sub B (vii) per gli O.I.C.R. di cui all'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR). Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 77,74%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

- (vi) ***Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società residenti in Italia***

Per le azioni, quali le Azioni emesse dall'Emittente, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta

sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1 del TUIR (organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, associazioni ed enti gestori di demanio collettivo, comunità montane, province e regioni).

(vii) ***Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)***

I dividendi percepiti da (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D.Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 (il "**Decreto 252**"), e (b) O.I.C.R. italiani diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili (le "**SICAF Immobiliari**" e, insieme ai fondi comuni di investimento immobiliare, gli "**O.I.C.R. Immobiliari**") non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva.

Per i suddetti fondi pensione, tali utili concorrono secondo le regole ordinarie alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge 232/2016, i dividendi, diversi da quelli relativi a Partecipazioni Qualificate, corrisposti a fondi pensione italiani, in relazione a investimenti qualificati di lungo periodo (i.e. investimenti fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, detenuti per cinque anni), sono esenti ai fini dell'imposta sul reddito e, pertanto, sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Le distribuzioni di dividendi percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) di cui all'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR, non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(viii) ***O.I.C.R. Immobiliari italiani***

Ai sensi del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, (il "**Decreto 351**") convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti in Italia ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-*bis* della Legge 25 gennaio 1994 n. 86 (la "**Legge 86**") e dalle SICAF Immobiliari, non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali italiani che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(ix) ***Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato***

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengano la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione in Italia secondo le regole ordinarie (aliquota IRES del 24% a decorrere dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016, eccezion fatta per gli enti creditizi e finanziari di cui al decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87 - escluse le società di gestione dei fondi comuni d'investimento di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 - a cui è applicata un'addizionale IRES di 3,5 punti percentuali) nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relativi a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di stabili organizzazioni ed a certe condizioni, i dividendi conseguiti concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive ("IRAP").

Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo che segue.

(x) ***Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato***

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Azioni), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono, in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26%, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 600/1973 e dell'art. 3 del Decreto Legge 66/2014.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% in relazione ai dividendi (diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione di cui al secondo periodo del comma 3, dell'art. 27 del D.P.R. 600/1973 e dalle società ed enti, rispettivamente, istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, indicati nel comma 3-ter dell'art. 27 del D.P.R. 600/1973, di cui si dirà oltre) hanno diritto, a fronte di un'istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza degli undici ventiseiesimi della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare la doppia imposizione sui redditi possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile.

A tal fine, i soggetti presso cui le azioni sono depositate, ovvero il loro rappresentante fiscale nel caso di intermediari non residenti, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Tale attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013 sono stati poi approvati i modelli per la richiesta di applicazione dell'aliquota ridotta in forza delle convenzioni contro le doppie imposizioni dei redditi stipulate dall'Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanare in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239 ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,2% del relativo ammontare. Gli Stati membri dell'Unione Europea ovvero gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che attualmente rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,2% sono quelli inclusi nella lista degli Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, di cui al Decreto del Ministro delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'1,2%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanare in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Gli Stati membri dell'Unione Europea ovvero gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che attualmente rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione. Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, comma 95, Legge 232/2016, la ritenuta sui dividendi (articolo 27 del D.P.R. 600/1973) e l'imposta sostitutiva sugli utili derivanti da azioni in deposito accentrato presso la Monte Titoli (27-ter del D.P.R. 600/1973) non si applicano agli utili corrisposti ai fondi pensione istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo derivanti dagli investimenti qualificati fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, detenuti per cinque anni.

Ai sensi dell'art. 27-bis del D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990 (c.d. direttiva "madre-figlia") poi rifiuta nella Direttiva n. 2011/96/UE del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 2011/96/UE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta,

nello Stato di residenza, senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nell'Emittente non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i requisiti indicati alle lettere (a), (b) e (c), nonché una dichiarazione che attesti la sussistenza delle condizioni richieste per l'applicazione dell'art. 27-bis citato, incluso il requisito indicato alla lettera (d). Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. Con Provvedimento del 10 luglio 2013, l'Agenzia delle entrate ha approvato la modulistica ai fini della disapplicazione dell'imposta sostitutiva. La predetta Direttiva n. 2011/96/UE è stata recentemente modificata con la Direttiva n. 2015/121/UE del 27 gennaio 2015, al fine di introdurre una disposizione anti-elusiva, ai sensi della quale le Autorità fiscali di ciascuno Stato membro dell'Unione Europea hanno il potere di disconoscere l'esenzione da ritenuta prevista dalla Direttiva "... a una costruzione o a una serie di costruzioni che, essendo stata posta in essere allo scopo principale o a uno degli scopi principali di ottenere un vantaggio fiscale che è in contrasto con l'oggetto o la finalità della presente direttiva, non è genuina avendo riguardo a tutti i fatti e le circostanze pertinenti". A tali fini "... una costruzione o una serie di costruzioni è considerata non genuina nella misura in cui non è stata posta in essere per valide ragioni commerciali che riflettono la realtà economica" (cfr. parr. 2 e 3 del nuovo art. 1 della Direttiva). Tale modifica è attuata dall'ordinamento nazionale mediante l'applicazione della disposizione generale anti-elusiva di cui all'art. 10-bis della Legge n. 212/2000. I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

(C) **Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma 5, del TUIR**

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori di nuove azioni, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**Riserve di Capitale**").

(i) ***Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa***

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili, da assoggettare al regime descritto sopra per i dividendi. Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo 461/1997.

- (ii) ***Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR e persone fisiche esercenti attività d'impresa, fiscalmente residenti in Italia***

In capo alle persone fisiche che detengono azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (senza considerare la quota di essi che è stata accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un importi di pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo (D), "Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni".

- (iii) ***Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)***

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto 252, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%. Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge 232/2016, i redditi, diversi da quelli relativi a Partecipazioni Qualificate, conseguiti da fondi pensione italiani, in relazione a investimenti qualificati di lungo periodo (i.e. investimenti fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, detenuti per cinque anni), sono esenti ai fini dell'imposta sul reddito e, pertanto, sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia soggetti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non dovrebbero, invece, scontare alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(iv) ***O.I.C.R. Immobiliari italiani***

Ai sensi del D. L. 351/2001, le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(v) ***Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato***

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia.

(vi) ***Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato***

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed

enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato al precedente paragrafo sub (C), (ii).

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo sub (C), (v).

(D) Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o meno.

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di impresa commerciale, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni (nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni) che non si qualificano quale Cessione di Partecipazioni Qualificate sono assoggettate ad un'imposta sostitutiva del 26%. Il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

- (a) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione fino a concorrenza delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto (a condizione che tali minusvalenze siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate). Ai sensi del Decreto Legge 66/2014, tuttavia, le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 possono essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate per una quota ridotta, pari al 76,92%. Il regime della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non opti per uno dei due regimi di seguito indicati ai successivi punti (b) e (c);
- (b) “Regime del risparmio amministrato” (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le azioni, diritti o titoli siano in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliare residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del Decreto Legislativo 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni, diritti o titoli

sono depositati in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze (ai sensi del Decreto Legge 66/2014 in misura ridotta al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014) in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora sia revocata l'opzione o sia chiuso il rapporto di custodia, amministrazione o deposito, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di altro rapporto di risparmio amministrato, intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero portate in deduzione in sede di dichiarazione dei redditi. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi;

- (c) “Regime del risparmio gestito” (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime (di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo 461/1997) è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato (ai sensi del Decreto Legge 66/2014 in misura ridotta al 76,92%, per risultati negativi di gestione rilevati nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 30 giugno 2014) in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a). Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti da Cessioni di Partecipazioni Qualificate poste in essere da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali anteriormente al 1° gennaio 2018, concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini dell'IRPEF limitatamente al 49,72% del loro ammontare, al netto della corrispondente quota delle relative minusvalenze.

La tassazione delle plusvalenze realizzate mediante Cessioni di Partecipazioni Qualificate avviene esclusivamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi.

Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate in periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

A decorrere dal 1° gennaio 2018, per gli effetti delle modifiche apportate dal DM 26 maggio 2017 (in attuazione dell'art. 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016), le plusvalenze e le minusvalenze realizzate su Cessioni di Partecipazioni Qualificate a partire da tale data concorreranno alla formazione del reddito imponibile ai fini dell'IRPEF limitatamente al 58,14% del loro ammontare.

(ii) ***Persones fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia***

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia nell'esercizio di impresa, nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, escluse le società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Ai sensi dell'art. 86, comma 4 del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze, diverse da quelle che soddisfano i requisiti per la c.d. participation exemption, possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso delle partecipazioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 49,72% del relativo ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c)

e (d) del successivo paragrafo sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle partecipazioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi d'imposta.

A decorrere dal 1° gennaio 2018, per gli effetti delle modifiche apportate dal DM 26 maggio 2017 (in attuazione dell'art. 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016), le plusvalenze e le minusvalenze realizzate su cessioni di partecipazioni da parte di persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, esercenti attività d'impresa, a partire da tale data concorreranno alla formazione del reddito imponibile ai fini dell'IRPEF limitatamente al 58,14% del loro ammontare. La citata modifica che ridetermina la percentuale di concorso delle plusvalenze alla formazione del reddito imponibile non si applica ai soggetti indicati all'art. 5 del TUIR (per cui continua ad applicarsi la predetta aliquota del 49,72%).

(iii) ***Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia***

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, incluse le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate ovvero, per le partecipazioni iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR (recante il regime c.d. di participation exemption), le plusvalenze realizzate relativamente a partecipazioni in società ed enti indicati nell'art. 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

- (a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- (b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso (per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002 si considerano immobilizzazioni finanziarie le azioni diverse da quelle detenute per la negoziazione);
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diverso da quelli che beneficiano di un regime fiscale privilegiato, individuati in base ai criteri di cui all'art. 167, comma 4, del TUIR (vale a dire, uno Stato o territorio con un

regime fiscale, anche speciale, con un livello nominale di tassazione inferiore al 50% di quello applicabile in Italia) o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b) dell'art. 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori a regime fiscale privilegiato;

- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relativi ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei 36 mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione: (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relativi ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-*quinqüies*, comma 3, del Decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50 mila, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate, nella dichiarazione dei redditi, i dati e le notizie relativi all'operazione.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del Decreto Legge 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5 milioni, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di realizzo, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle entrate,

nella dichiarazione dei redditi, i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle operazioni di cessione con le disposizioni dell'art. 10-*bis* della Legge 212/2000. Tale obbligo non si applica ai soggetti che predispongono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) ***Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c), del TUIR, e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia***

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. di cui all'art. 73, comma 5-*quinqüies*, del TUIR) e da società semplici residenti nel territorio dello Stato, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) ***Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)***

Le plusvalenze relative ad azioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto 252 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge 232/2016, le plusvalenze, diverse da quelle relative a partecipazioni qualificate, realizzate da fondi pensione italiani, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società (i.e. investimenti fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, detenuti per cinque anni), sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) di cui all'art. 73, comma 5-*quinqüies*, del TUIR non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) ***O.I.C.R. Immobiliari italiani***

Ai sensi del Decreto 351, e a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-*bis* del Decreto 269, e dall'art. 9 del Decreto 44, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-*bis* della Legge 86, e da SICAF Immobiliari, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del

reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali italiani che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vii) ***Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato***

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al paragrafo sub (iii). Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo sub (viii).

(viii) ***Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato.***

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni che non si qualifichi quale Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del Decreto Legislativo 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato, né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

(E) Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro

Ai sensi dell'art. 37 del Decreto Legge 31 dicembre 2007, n. 248, convertito nella Legge del 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278 è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla Data della Nota Informativa, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso", a seguito di registrazione volontaria o in caso di "enunciazione".

(F) **Imposta sulle transazioni finanziarie**

Titoli azionari e similari

Salve determinate esclusioni ed esenzioni previste dalla normativa, sono generalmente soggetti all'imposta sulle transazioni finanziarie di cui all'art. 1, commi da 491 a 500, della Legge 24 dicembre 2012 n. 228 (c.d. "**Tobin Tax**"), tra l'altro, i trasferimenti di proprietà (o di nuda proprietà) di azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato. Il Decreto Ministeriale 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 ("D.M. 21 febbraio 2013") fornisce le disposizioni attuative per l'applicazione dell'imposta.

L'imposta è dovuta dai soggetti in favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni emesse da società italiane indipendentemente dalla residenza delle controparti e dal luogo di conclusione dell'operazione. Si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati o territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni e per l'assistenza al recupero dei crediti ai fini dell'imposta, individuati in un apposito provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 30 maggio 2016, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano ad identificarsi secondo le procedure definite con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 18 luglio 2013.

Sono generalmente responsabili del versamento dell'imposta le banche, le società fiduciarie e le imprese di investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento di cui all'art. 18 del TUF nonché gli altri soggetti che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni (ad esempio i notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni), ivi compresi gli intermediari non residenti. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. In mancanza di intermediari che intervengano nell'operazione, l'imposta deve invece essere versata dal contribuente. Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23 del D.P.R. 600/1973; gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia che intervengono nelle operazioni, in possesso di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato, adempiono invece agli obblighi derivanti dall'applicazione della Tobin Tax tramite la stabile organizzazione.

Se il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento della proprietà delle azioni è una banca, una società fiduciaria o un'impresa di investimento abilitata all'esercizio professionale nei

confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento di cui all'art. 18 del TUF, il medesimo soggetto provvede direttamente al versamento dell'imposta.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni.

L'imposta è generalmente applicata con aliquota dello 0,20% sul valore delle transazioni, determinato sulla base del saldo netto delle transazioni giornaliere (calcolato per ciascun soggetto passivo con riferimento al numero di titoli oggetto delle transazioni regolate nella stessa giornata per singolo strumento finanziario), moltiplicato per il prezzo medio ponderato degli acquisti effettuati nella giornata di riferimento.

L'aliquota è ridotta alla metà (0,10%) per i trasferimenti che avvengono a seguito di operazioni concluse in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione.

L'aliquota ridotta dello 0,10% si applica anche nel caso di acquisto di azioni tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione e acquista i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento. L'aliquota ridotta non si applica ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento dei derivati di cui all'art. 1, comma 3, del TUF, ovvero in seguito ad operazioni sui valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-*bis*, lettere c) e d) del TUF.

Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni) si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

Sono esclusi dall'ambito di applicazione della Tobin Tax, tra l'altro, i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono a seguito di successione o donazione; le operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni, ivi incluse le operazioni di riacquisto da parte dell'emittente; l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente; le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006, nonché i trasferimenti di proprietà nell'ambito di operazioni di garanzia finanziaria a determinate condizioni; le assegnazioni di azioni a fronte di distribuzione di utili o riserve o di restituzione di capitale sociale; i trasferimenti di proprietà tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, n. 1) e 2), e comma 2, del Codice Civile, o che sono controllate dalla stessa società nonché quelli tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. feeder di cui all'art. 1, comma 1, del TUF; i trasferimenti derivanti da operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'art. 4 della direttiva 2008/7/CE, nonché le fusioni e scissioni di O.I.C.R.

Sono altresì esclusi dall'applicazione dell'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui

capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a 500 milioni di Euro, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni o strumenti finanziari partecipativi emessi dalle medesime società. La CONSOB, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'economia e delle finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di 500 milioni di Euro.

Inoltre, l'imposta non si applica, tra l'altro:

- (a) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'esercizio dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012 nonché dal documento ESMA/2013/158 del 1 febbraio 2013;
- (b) ai soggetti che, per conto di una società emittente, pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari in applicazione della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;
- (c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996), nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al Decreto 252. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai fondi di cui al periodo precedente;
- (d) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'art. 117-ter del TUF, e della relativa normativa di attuazione;
- (e) agli acquisti ed alle operazioni posti in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo non adempia alle proprie obbligazioni;

- (f) agli acquisti ed alle operazioni posti in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento e del Consiglio del 4 luglio 2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto da emanare in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996). Ai sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, non istituiti in Stati e territori inclusi nella anzidetta lista, si applicano le previsioni della presente lettera qualora si impegnino a conservare i dati legati agli acquisti ed alle operazioni e a trasmetterli su richiesta all'Agenzia delle Entrate.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti a) e b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

Sono, inoltre, esenti dalla Tobin Tax le operazioni che hanno come controparte l'Unione Europea ovvero le istituzioni europee, la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti, le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

Negoziazioni ad alta frequenza

Ai sensi dell'art. 1, comma 495, della Legge 228/2012 le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza relative agli strumenti finanziari di cui all'art. 1, commi 491 e 492, della Legge 228/2012. Per mercato finanziario italiano si intendono i mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla CONSOB ai sensi degli articoli 63 e 77-*bis* del TUF.

Si considera attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo.

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 21 febbraio 2013. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60 per cento degli ordini trasmessi.

L'imposta è dovuta dal soggetto che, attraverso gli algoritmi indicati all'art. 12 del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 21 febbraio 2013, immette gli ordini di acquisto e vendita e le connesse modifiche e cancellazioni di cui all'art. 13 del medesimo Decreto ministeriale.

(G) Imposta di bollo

L'art. 13, commi *2-bis* e *2-ter*, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, e le relative note *3-bis* e *3-ter* dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le azioni.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti, nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 30 settembre 2016. L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, tra l'altro, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

Il comma *2-ter* dell'art. 13 della Tariffa, parte prima, allegata al DPR n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. Non è prevista una misura minima. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di 14.000 Euro ad anno. Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono, in ogni caso inviate almeno una volta l'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione e all'invio di comunicazioni. In tal caso, l'imposta deve essere applicata al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'aliquota di imposta si applica sul valore di mercato degli strumenti finanziari o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta trova applicazione sia con riferimento ad investitori residenti sia con riferimento ad investitori non residenti, per strumenti finanziari detenuti presso intermediari italiani.

(H) Imposta sul valore delle attività finanziarie estere

Ai sensi dell'art. 19, comma 18 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie a titolo di proprietà o di altro diritto reale (indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione e, dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni), devono generalmente versare un'imposta sul loro valore (c.d. "IVAFE"). L'imposta si applica anche sulle partecipazioni al capitale o al patrimonio di soggetti residenti in Italia detenute all'estero. Determinati chiarimenti sono stati forniti dall'Agenzia delle Entrate per il caso di attività finanziarie detenute all'estero per il tramite di soggetti interposti.

L'imposta, calcolata sul valore delle attività finanziarie e dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione, si applica con aliquota pari al 2 per mille.

La base imponibile dell'IVAFE corrisponde al valore di mercato dei prodotti finanziari detenuti all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui sono detenuti, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

A prescindere dalla residenza del soggetto emittente o della controparte, l'IVAFE non si applica alle attività finanziarie – quali le Azioni – detenute all'estero, ma affidate in amministrazione a intermediari finanziari italiani (in tal caso, infatti, sono soggette all'imposta di bollo di cui al paragrafo (G) supra) e alle attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta dovuta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'ammontare dell'eventuale imposta patrimoniale versata nello Stato in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito non può in ogni caso superare l'imposta dovuta in Italia. Non spetta alcun credito d'imposta se con il Paese nel quale è detenuta l'attività finanziaria è in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni (riguardante anche le imposte di natura patrimoniale) che prevede, per l'attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore. In questi casi, per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero può essere generalmente chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati sulle attività finanziarie detenute all'estero vanno indicati nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi.

(I) Obblighi di monitoraggio fiscale

Ai fini della normativa sul monitoraggio fiscale, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (o in un modulo apposito, in alcuni casi di esonero dall'obbligo di presentazione della dichiarazione annuale dei redditi), l'importo degli investimenti (incluse le eventuali Azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, attraverso cui possono essere conseguiti redditi imponibili in Italia. Sono altresì tenuti ai predetti obblighi di dichiarazione i soggetti appartenenti alle categorie sopra elencate che, pur non essendo possessori diretti degli investimenti e delle attività estere di natura finanziaria, siano titolari effettivi dell'investimento secondo quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettera u), e dell'Allegato tecnico del D. Lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono affidate in gestione o in amministrazione agli intermediari residenti in Italia e per i contratti comunque conclusi attraverso il loro intervento, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni e dai contratti siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dagli intermediari stessi (le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 38/E del 23 dicembre 2013, n. 19/E del 27 giugno 2014 e 10/E del 13 marzo 2015 hanno fornito ulteriori chiarimenti circa gli obblighi di monitoraggio).

(J) Imposta sulle successioni e donazioni

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti in Italia l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salve alcune eccezioni). Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

Imposta sulle successioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 48, del Decreto Legge 3 ottobre 2006 n. 262 ("Decreto Legge 262/2006" convertito con modifiche dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286) i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono generalmente soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- (i) per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;
- (ii) per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (senza alcuna franchigia). Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992 n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1,5 milioni.

Imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 49, del Decreto Legge 262/2006, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è generalmente determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuiti:

- (i) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;
- (ii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1,5 milioni. Inoltre, con la recente Legge 22 giugno 2016, n. 112, recante "*Disposizioni in materia di assistenza in favore delle persone con disabilità grave prive del sostegno familiare*", è previsto, al rispetto di determinati requisiti e a determinate condizioni, un particolare regime fiscale agevolativo – con riferimento alle imposte sui trasferimenti (tra cui l'imposta sulle donazioni e sulle successioni e l'imposta di registro) – in relazione agli strumenti di destinazione patrimoniale per la cura e l'assistenza di soggetti "deboli".

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'offerta

Il Collocamento Istituzionale è riservato esclusivamente ad Investitori Istituzionali ed è finalizzato a costituire il flottante richiesto dal Regolamento di Borsa per l'ammissione delle Azioni della Società sull'MTA, ricorrendone i presupposti Segmento STAR.

Non è prevista alcuna offerta al pubblico indistinto in Italia e/o in qualsiasi altro Paese.

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 della Nota Informativa).

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

L'Offerta, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, ricorrendone i presupposti Segmento STAR, ha per oggetto un numero massimo complessivo di n. 12.000.000 di Azioni poste in vendita da parte degli Azionisti Venditori, corrispondenti complessivamente al 40% del capitale sociale dell'Emittente ed è costituita unicamente dal Collocamento Istituzionale.

È inoltre prevista la concessione dell'Opzione di *Over Allotment* e dell'Opzione *Greenshoe* (cfr. il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 della Nota Informativa). In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 46% del capitale sociale dell'Emittente.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, gli Azionisti Venditori si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta.

Inoltre, gli Azionisti Venditori si riservano di aumentare l'ammontare dell'Offerta (la "**Facoltà di Incremento**"), in considerazione delle adesioni pervenute nell'ambito del Collocamento Istituzionale, con un ulteriore quantitativo di Azioni fino ad un massimo di n. 4.956.000 Azioni, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso relativo al Prezzo di Offerta.

In caso di integrale esercizio della Facoltà di Incremento e dell'Opzione *Greenshoe* (relativa all'Offerta come incrementata) le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 65% del capitale sociale dell'Emittente.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta e modalità di sottoscrizione

Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il giorno 23 novembre 2017 e terminerà il giorno 4 dicembre 2017, salvo proroga o chiusura anticipata da rendersi nota tramite comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.gamenetgroup.it (il “**Periodo di Offerta**”).

In considerazione del fatto che l'Offerta consiste in un Collocamento Istituzionale, non sono previste particolari modalità di sottoscrizione. La raccolta degli ordini nell'ambito del Collocamento Istituzionale e l'adesione verrà effettuata secondo la prassi internazionale per operazioni similari.

Gli Azionisti Venditori, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, si riservano la facoltà di disporre la chiusura anticipata del Collocamento qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto del Collocamento sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a CONSOB e informativa al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.gamenetgroup.it.

Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.gamenetgroup.it.

5.1.4 Informazioni circa la revoca o sospensione dell'Offerta

Gli Azionisti Venditori, previa consultazione con i Coordinatori dell'Offerta, si riservano la facoltà di revocare, ritirare o sospendere il Collocamento Istituzionale.

Il Collocamento Istituzionale sarà comunque ritirato, entro la Data di Pagamento qualora (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione a CONSOB e successivamente al pubblico con comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.gamenetgroup.it, ovvero (ii) il Collocamento venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e/o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

In considerazione del fatto che l'Offerta non è rivolta al pubblico indistinto, non sono previsti lotti minimi di adesione, né vi sono previsioni in merito alla possibilità di ridurre e ritirare la sottoscrizione o alle modalità di rimborso dell'ammontare eccedente la stessa, in quanto non applicabili al Collocamento Istituzionale.

5.1.6 Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione

Si veda il Paragrafo 5.1.5 che precede.

5.1.7 Possibilità di ritirare e/o revocare la sottoscrizione

Si veda il Paragrafo 5.1.5 che precede.

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni

La Data di Pagamento delle Azioni oggetto del Collocamento è prevista entro il 6 dicembre 2017.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta, le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo comunicato con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del relativo prezzo, le Azioni collocate verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti presso Monte Titoli S.p.A.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta

Entro 5 giorni lavorativi successivi alla chiusura del periodo di Offerta, l'Emittente comunicherà i risultati riepilogativi dell'Offerta a Borsa Italiana nonché al mercato tramite comunicato stampa pubblicato sul sito *internet* dell'Emittente www.gamenetgroup.it. Copia di tale comunicato verrà contestualmente trasmessa a CONSOB e Borsa Italiana.

5.1.10 Procedura per l'esercizio del diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di opzione e per il trattamento dei diritti di opzione non esercitati

La vendita delle Azioni non è soggetta all'esercizio di diritti di prelazione.

Le Azioni sono esclusivamente poste in vendita dagli Azionisti Venditori e non è pertanto previsto alcun diritto di opzione.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

Il Collocamento Istituzionale è riservato esclusivamente (i) ad Investitori Istituzionali in Italia e all'estero, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e (ii) ai *Qualified Institutional Buyers* ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del Paese interessato.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. "**Offering Circular**"), contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto.

5.2.2 *Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta e persone che intendono aderire all'Offerta per più del 5%*

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali azionisti, né i membri del Consiglio di Amministrazione né i componenti del Collegio Sindacale né i principali dirigenti dell'Emittente intendono aderire all'Offerta.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta per più del 5%.

5.2.3 *Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione*

5.2.3.1 *Divisione dell'Offerta in tranche*

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.2 *Claw back*

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.3 *Metodi di assegnazione*

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.4 *Trattamento preferenziale*

Non è previsto un trattamento preferenziale predeterminato da accordare a talune classi di investitori o a taluni gruppi.

5.2.3.5 *Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione*

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del membro del Consorzio per il Collocamento Istituzionale attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

5.2.3.6 *Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta*

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione.

5.2.3.7 *Condizioni di chiusura dell’Offerta e durata minima del Periodo di Offerta*

Si veda il precedente Paragrafo 5.1.3.

5.2.3.8 *Sottoscrizioni multiple*

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.4 *Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni*

Ciascun membro del Consorzio per il Collocamento Istituzionale provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati.

5.2.5 *Over-Allotment Option e Greenshoe Option*

Nell’ambito degli accordi che saranno stipulati per l’Offerta è prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell’Offerta di un’opzione di *Over-Allotment* per chiedere in prestito ulteriori massime n. 1.800.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell’Offerta ai fini di una eventuale c.d. sovrallocazione (*over-allotment*) nell’ambito del Collocamento Istituzionale (l’**“Opzione di Over Allotment”**). In caso di *Over-Allotment*, i Coordinatori dell’Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro 30 giorni dall’inizio delle negoziazioni sull’MTA delle Azioni e collocare le Azioni così prese a prestito nell’ambito del Collocamento Istituzionale al Prezzo di Offerta. Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata integralmente, l’Opzione di *Over Allotment* avrà ad oggetto massime n. 2.543.400 Azioni pari al 15% del numero di Azioni oggetto dell’Offerta (come incrementata in funzione dell’esercizio della Facoltà di Incremento).

Sempre nell’ambito degli accordi che saranno stipulati per l’Offerta, è inoltre prevista la concessione, da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell’Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un’opzione per l’acquisto, al Prezzo d’Offerta di massime n. 1.800.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell’Offerta (l’**“Opzione Greenshoe”**). Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata integralmente, l’Opzione *Greenshoe* avrà ad oggetto massime n. 2.543.400 Azioni pari al 15% del numero di Azioni oggetto dell’Offerta (come incrementata in funzione dell’esercizio della Facoltà di Incremento). I Coordinatori dell’Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro 30 giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Le Azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell’Opzione di *Over-Allotment* saranno restituite agli Azionisti Venditori, entro 30 giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni utilizzando (i) le Azioni della Società rivenienti dall’esercizio dell’Opzione *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni della Società eventualmente acquistate nell’ambito delle attività di stabilizzazione di cui al Capitolo 6, Paragrafo 6.5 della Nota Informativa.

5.3 Fissazione del prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

Il Prezzo di Offerta delle Azioni sarà determinato dagli Azionisti Venditori, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, al termine del Periodo di Offerta.

Detta determinazione terrà conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale; e (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa

Gli Azionisti Venditori, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra Euro 261 milioni ed Euro 330 milioni, pari a un valore unitario tra Euro 8,70 per Azione ed Euro 11,00 per Azione (l'**"Intervallo di Valorizzazione Indicativa"**).

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società e del Gruppo, tenuto conto delle condizioni di mercato e applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso investitori istituzionali di elevato standing nazionale ed internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti sia dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative sia del metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA legati alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa. Il moltiplicatore EV/EBITDA risulta comunemente utilizzato nel settore in quanto consente, rispetto a multipli basati su altri indicatori o voci di bilancio, maggiore uniformità di confronto:

- tra società con differenti strutture di capitale investito netto sul totale di bilancio dovute alla diversa nazionalità di appartenenza e alla subordinazione a quadri legislativi differenti, in particolare con riferimento alla previsione o meno di concessioni governative con conseguenti difforni politiche di ammortamento
- tra società con diversa struttura del debito anche in relazione:
 - alla presenza o meno di concessioni governative di cui sopra

- agli eventuali requisiti regolamentari di liquidità richiesti dalle rispettive legislazioni di appartenenza al servizio delle concessioni eventualmente aggiudicate
- alle diverse strategie di crescita (organica o per linee esterne) che implicano anche in tal caso una differente struttura di capitale investito netto da finanziare

e pertanto difforme incidenza degli oneri finanziari.

Peraltro, si segnala che non avrebbe potuto essere utilizzato il moltiplicatore legato all'*earning* della Società in quanto tale valore, relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, risultava essere negativo.

Multiplo calcolato su:	EV/EBITDA 2016 ⁽¹⁾
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	6,1 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	7,1 volte

(1) Il multiplo EV/EBITDA (*Enterprise Value/EBITDA*) implicito è calcolato come rapporto tra il valore (minimo e massimo) dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa incrementato della Posizione finanziaria netta - ESMA, delle passività relative a obbligazioni previdenziali e del patrimonio netto consolidato di pertinenza di terzi, dedotte le partecipazioni in società non consolidate integralmente o proporzionalmente al 30 settembre 2017, e l'EBITDA quale risultante dal Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Di seguito viene fornita una descrizione sintetica dell'ambito operativo di alcune società quotate attive in settori comparabili o correlati a quelli della Società, con evidenza della nazionalità, del mercato di quotazione e della capitalizzazione alla data del 20 novembre 2017 il cui valore – ove espresso in valuta differente dall'Euro – è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla medesima data¹.

Alla determinazione del suddetto campione si è pervenuti osservando i seguenti criteri metodologici di selezione. Sono state individuate le due società di settore quotate operanti nel contesto domestico che rappresentano due tra i principali *players* in Italia in termini di quote di mercato nel comparto del gioco regolamentato assieme a Gamenet: IGT Plc e Snaitech S.p.A. In particolare, rispetto a Gamenet, la prima presenta un modello di *business* maggiormente diversificato con una porzione preminente di attività (circa 66% dei ricavi) svolta al di fuori dell'Italia e verso clientela istituzionale o aziendale (B2B), ivi inclusa produzione di apparecchi di intrattenimento e sistemi e soluzioni di gioco, e, per quanto riguarda l'Italia, con la significativa presenza anche nelle concessioni esclusive (lotterie) che la rendono relativamente meno confrontabile. Tuttavia, in considerazione del proprio posizionamento competitivo domestico in qualità di concessionaria di gioco regolamentato in Italia, la Società ritiene che gli investitori la terranno ugualmente in considerazione. Relativamente al panorama internazionale, sono state selezionate quelle società europee ritenute maggiormente confrontabili per modello di *business* e aventi sede in Paesi di origine con dimensioni di mercato paragonabili a quello italiano (Inghilterra, Spagna) e operanti altresì in ulteriori Paesi europei o internazionali di cui in taluni casi anche l'Italia.

¹ EUR/USD=1,1749; GBP/EUR=1,1289

IGT Plc: con sede in Inghilterra quotata presso il NYSE di New York, capitalizzazione pari a Euro 4.907 milioni. La società è frutto di due successive serie di aggregazioni aziendali aventi inizio nel 2006 da parte di Lottomatica S.p.A. quotata in Italia nei confronti dell'americana GTECH Corporation (e susseguente *rebranding* del gruppo) e successivamente, nel luglio 2014, da parte di GTECH nei confronti di International Game Technology Inc., quotata presso il NYSE di New York, dando vita con IGT Plc a una *holding* quotata presso il NYSE stesso a far data dal 7 aprile 2015 e al maggior operatore mondiale integrato di giochi regolamentati e lotterie. IGT è controllata al 52,1% dal gruppo De Agostini ed operativa in quattro segmenti di attività. In Italia il Gruppo, per il tramite della controllata Lottomatica S.p.A., è il principale concessionario di gioco regolamentato presente sia negli apparecchi da intrattenimento (AWP e VLT) che nel Lotto e nelle lotterie istantanee a concessione esclusiva anche con una attività di tipo B2C (rivolta cioè direttamente ai giocatori). I rimanenti tre settori: North America Gaming and Interactive, North America Lottery, International, comportano la fornitura integrata di prodotti e servizi nel settore del giuoco regolamentato di tipo *end-to-end* (ovvero a copertura di buona parte della filiera industriale) rivolti prevalentemente ad enti pubblici e operatori di settore (B2B) e comprendenti prodotti e servizi a forte contenuto tecnologico quali la creazione, sviluppo e in taluni casi gestione di apparecchi da intrattenimento, di giochi e di sistemi e soluzioni per i casinò e le sale giochi, le scommesse sia da rete fisica che *online* e le lotterie su scala globale (tra cui Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Colombia, Estonia, Finlandia, Italia, Messico, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Polonia, Regno Unito, Repubblica Ceca, Russia, Sudafrica, Spagna, Stati Uniti d'America e Svezia) per un totale di 100 Paesi.

Snaitech S.p.A.: con sede in Italia quotata presso Borsa Italiana, capitalizzazione pari a Euro 288 milioni. È il secondo concessionario per dimensioni nel settore dei giochi autorizzati in Italia: grazie a una tecnologia multicanale offre scommesse su eventi sportivi, ippici e virtuali, VLT, AWP, giochi *online* e *mobile* (*poker*, giochi di abilità, *casinò games*, bingo) sia tramite una rete fisica composta da 1.600 punti vendita a marchio SNAI sul territorio nazionale, sia *online*. E' inoltre proprietaria degli ippodromi di Milano-San Siro (galoppo) e La Maura (trotto) nonché Montecatini Terme (trotto) oltre ai relativi comprensori, che includono piste di allenamento e strutture per l'alloggio dei cavalli. La gestione degli impianti è affidata alla Società Trenno.

Ladbrokes Coral Group Plc: con sede in Inghilterra quotata presso la Borsa di Londra, capitalizzazione pari a Euro 2.850 milioni. E' uno dei più importanti gruppi di scommesse e giochi europei e internazionali *leader* nel settore delle scommesse e del gioco multicanale con una presenza internazionale nei principali mercati regolamentati in tutto il mondo. Rappresenta il principale *bookmaker* britannico, con oltre 3.500 punti vendita in Inghilterra, Galles e Scozia sotto i marchi Ladbrokes e Coral. Vanta una forte presenza *online* nelle scommesse sportive e l'offerta di *virtual games*. Opera in Italia tramite la controllata Eurobet principalmente attiva nel segmento delle scommesse.

William Hill Plc: con sede in Inghilterra quotata presso la Borsa di Londra, capitalizzazione pari a Euro 2.560 milioni. Opera come *bookmaker* nel settore scommesse e nei giochi fornendo servizi di gioco e scommesse attraverso molteplici canali (*online*, canale telefonico, ecc.). ivi inclusa la distribuzione *retail* su rete fisica di punti vendita. Le attività *online* comprendono le scommesse sportive, i casinò, i siti dedicati al *poker* e ad altri giochi *online*. William Hill è uno dei maggiori *bookmakers online* in Italia e nel Regno Unito

Rank Group: con sede in Inghilterra quotata presso la Borsa di Londra, capitalizzazione pari a Euro 1.034 milioni. Rank Group è una società di gestione di giuoco e scommesse il cui principale mercato è nel Regno Unito dove conduce casinò, sale Bingo, giochi *online* e scommesse. Opera inoltre in Belgio (2 casinò) e in Spagna (9 sale bingo). Rank Group è il più grande operatore di casinò nel Regno Unito.

Codere SA: con sede in Spagna quotata presso la Borsa di Madrid, capitalizzazione pari a Euro 880 milioni. E' un concessionario che opera nell'attivazione e controllo della rete per la gestione telematica del gioco lecito svolto tramite apparecchi da intrattenimento e gestisce inoltre sale da gioco, sale bingo, corse ippiche, casinò e sale dedicate alle scommesse sportive in America Latina, Italia e Spagna. Nelle sale giochi del gruppo i clienti possono usufruire di diverse tipologie di intrattenimento inclusi *bingo*, scommesse sportive, AWP e VLT.

A fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori legati alle suddette società.

	EV/EBITDA 2016 ⁽¹⁾
IGT	8,2 volte
Snaitech	5,6 volte
Ladbrokes	9,4 volte
William Hill	8,3 volte
Rank Group	7,4 volte
Codere	9,6 volte
Media	8,1 volte

Fonte: Factset, Bloomberg, bilanci e altri documenti societari

- (1) *Enterprise Value* (EV) relativo alle società comparabili calcolato come sommatoria della capitalizzazione di mercato al 20 novembre 2017 e degli ultimi dati di posizione finanziaria netta consolidata, passività relative a obbligazioni previdenziali e patrimonio netto consolidato di pertinenza di terzi, dedotte le partecipazioni in società non consolidate integralmente o proporzionalmente pubblicamente disponibili alla stessa data – ove applicabile; EBITDA delle società comparabili riferito all'ultimo esercizio contabile i cui dati al 20 novembre 2017 risultavano pubblicamente disponibili e rettificato – ove applicabile - per proventi e oneri non ricorrenti qualora riportato dalle rispettive società (*cf.* EBITDA *Adjusted*: IGT, Snaitech). L'ultimo esercizio contabile di riferimento ai fini dell'EBITDA è quello chiuso al 31 dicembre 2016 per tutte le società del campione tranne che per Rank Group (chiuso al 30 giugno 2017).

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dall'Emittente ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili e sono pertanto tali che potrebbero risultare non rilevanti o non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Non può, infine, escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta, altresì, che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Prospetto e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur

analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire l'unico fondamento della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto nella sua interezza.

La capitalizzazione della Società sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa ammonterebbe ad Euro 330 milioni mentre tale capitalizzazione sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, ammonterebbe ad Euro 261 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta calcolato sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale è pari a circa Euro 127,0 milioni (ovvero circa Euro 179,6 milioni in caso di integrale esercizio della Facoltà di Incremento).

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso sul sito *internet* della Società www.gamenetgroup.it entro cinque giorni dal termine del Periodo di Offerta. L'avviso con cui sarà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni massime che saranno riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale al termine del Periodo di Offerta e l'eventuale indicazione dell'esercizio della Facoltà di Incremento.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle Azioni della Società pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti, o persone ad essi affiliate

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e gli altri Principali Dirigenti, e persone ad essi affiliate, non hanno acquistato, nell'anno precedente l'Offerta, né nello stesso periodo è stato loro concesso il diritto di acquistare, Azioni dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.2.1 del Documento di Registrazione.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta

Il Collocamento Istituzionale è coordinato e diretto da Banca IMI S.p.A., con sede in Milano, Largo Mattioli, 3, Credit Suisse Securities (Europe) Limited, con sede legale in Londra (Regno Unito), One Cabot Square, E14 4QJ, e UniCredit Bank AG, Milan Branch, con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti 4, che agiscono in qualità di Coordinatori dell'Offerta e *Joint Bookrunners* del Collocamento Istituzionale. UniCredit Bank AG, Milan Branch agisce inoltre in qualità di *Sponsor* ai fini della quotazione delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da Computershare S.p.A., con sede legale in Via Lorenzo Mascheroni 19, 20145 Milano.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Gli Azionisti Venditori e la Società, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il “**Contratto Istituzionale**”).

Il Contratto Istituzionale prevedrà condizioni sospensive agli impegni assunti dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale, ovvero che detti impegni possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze. In particolare, il Contratto Istituzionale prevedrà fra l'altro che detti impegni potranno venir meno, e/o che il Contratto Istituzionale stesso possa essere risolto, entro la Data di Pagamento, al verificarsi di talune circostanze come individuate nel Contratto Istituzionale medesimo, secondo la migliore prassi di mercato, tra le quali: (i) il verificarsi di un mutamento negativo rilevante nelle condizioni finanziarie, operative o legali o di altra natura o nei ricavi, nell'attività o nelle prospettive della Società; (ii) il verificarsi di mutamenti negativi rilevanti nei mercati finanziari italiani, statunitensi, del Regno Unito o di qualsiasi altro paese appartenente all'Area Economica Europea ovvero nei casi in cui scoppino o si intensifichino ostilità nelle aree citate o qualsiasi calamità o crisi oppure si verifichi qualsiasi mutamento o sviluppo nella situazione politica, finanziaria, economica o valutaria nazionale o internazionale, tali da rendere impraticabile o sconsigliabile, secondo il giudizio in buona fede dei Coordinatori dell'Offerta (sentita la Società e gli Azionisti Venditori), l'effettuazione dell'Offerta e/o il buon esito della stessa; (iii) inadempimento non di scarsa importanza da parte dell'Emittente alle obbligazioni di cui al Contratto Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie e impegni prestati dall'Emittente e/o dagli Azionisti Venditori nel Contratto Istituzionale risultino non veritiere, incomplete e/o non corrette sotto ogni aspetto di rilievo; (v) il verificarsi di una generale sospensione o significativa limitazione delle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, sul London Stock Exchange o sul New York Stock Exchange, (vi) l'ipotesi in cui le competenti Autorità federali degli Stati Uniti d'America, dello Stato di New York, o le competenti autorità

italiane o del Regno Unito dichiarino delle moratorie nel sistema bancario, (vii) il verificarsi di significative distorsioni nel sistema bancario, di *clearing* o di *settlement* di azioni in Italia, Regno Unito o Stati Uniti d'America; (viii) la revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana. L'Emittente e gli Azionisti Venditori, da una parte, e i *Joint Bookrunners* dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo delle commissioni che gli Azionisti Venditori corrisponderanno al Consorzio per il Collocamento Istituzionale non sarà superiore al 3,75% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta, ivi incluse quelle acquistate in relazione all'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

Il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alla negoziazione

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione a quotazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario in data 14 settembre 2017.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 8411 del 22 novembre 2017, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni. Inoltre, con il provvedimento di avvio delle negoziazioni, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'articolo 2.2.3 del Regolamento di Borsa e delle Istruzioni di Borsa, sarà attribuita alle Azioni dell'Emittente la qualifica di STAR. Qualora, ad esito delle verifiche, non dovessero essere integralmente soddisfatti i requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico richiesti per la qualifica di STAR, la Società intende comunque proseguire nel proprio obiettivo di quotazione presso il Mercato Telematico Azionario.

La Data di Avvio delle Negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito del Collocamento Istituzionale.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla Data della Nota Informativa, le Azioni dell'Emittente non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di vendita, sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto del Collocamento Istituzionale oltre a quelle indicate nella Nota Informativa.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Nell'ambito del Collocamento Istituzionale, alla Data della Nota Informativa, nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario relative alle Azioni.

6.5 Stabilizzazione

Credit Suisse, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente.

Tale attività potrà essere svolta dalla Data di Avvio delle Negoziazioni fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionisti Venditori

Le Azioni oggetto dell'Offerta sono offerte in vendita da (i) TCP Lux Eurinvest S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede legale in Boulevard Royal 26, L-2449 Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), iscritta nel registro delle imprese del Lussemburgo con numero B157686 e (ii) Intralot Italian Investments B.V., società di diritto olandese con sede legale in Nachtwachtlaan 20-24, 1058 EA Amsterdam (Paesi Bassi), numero di registrazione presso il registro delle imprese 67885934.

Alla Data della Nota Informativa, TCP e Intralot B.V detengono una partecipazione rispettivamente pari al 79,07% e al 20% del capitale sociale dell'Emittente, e intendono procedere alla vendita di complessivamente n. 12.000.000 Azioni, pari al 40% del capitale sociale dell'Emittente.

In particolare:

- (i) TCP procederà alla vendita di n. 9.633.863 Azioni, pari al 32,1% del capitale sociale dell'Emittente, di cui n. 279.561 di Azioni, pari allo 0,93% del capitale sociale dell'Emittente, rivenienti da Azioni prese in prestito (le “**Azioni Oggetto di Prestito Titoli**”) in forza di un contratto di prestito titoli sottoscritto tra TCP e Stefano Francolini (il “**Prestito Titoli**”). Ai sensi del Prestito Titoli, TCP sarà tenuta a restituire le Azioni Oggetto di Prestito Titoli nell'ipotesi in cui l'Offerta non abbia luogo entro il quinto giorno lavorativo successivo alla Data di Avvio delle Negoziazioni. Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata, TCP procederà alla vendita di massime n. 13.309.778 Azioni, corrispondenti al 44,4% del capitale sociale dell'Emittente, oltre all'Opzione *Greenshoe*;
- (ii) Intralot B.V. procederà alla vendita di n. 2.366.137 di Azioni, pari a circa il 7,9% del capitale sociale dell'Emittente. Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata, Intralot B.V. procederà alla vendita di massime n. 3.366.661 Azioni, corrispondenti al 11,2% del capitale sociale dell'Emittente, oltre all'Opzione *Greenshoe*.

7.2 Strumenti finanziari offerti

Tutte le Azioni oggetto dell'Offerta sono poste in vendita dagli Azionisti Venditori, incluse le Azioni oggetto del Prestito Titoli.

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data della Nota Informativa e la sua evoluzione – con l'indicazione del numero di Azioni e la relativa percentuale del capitale sociale, in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta e di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*. Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata, gli Azionisti Venditori procederanno alla vendita di massime n. 16.676.439 Azioni, corrispondenti al 55,6% del capitale sociale dell'Emittente, oltre all'Opzione *Greenshoe*.

Azionisti	N. Azioni alla Data della Nota Informativa		N. Azioni post Offerta (ante Facoltà di Incremento e ante esercizio dell'Opzione Greenshoe)		Opzione Greenshoe	N. Azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della Opzione Greenshoe (ante Facoltà di Incremento)		N. Azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della Facoltà di Incremento (ante esercizio dell'Opzione Greenshoe)		Opzione Greenshoe e (post Facoltà di Incremento)	N. Azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della Facoltà di Incremento e della Opzione Greenshoe		
	Azioni	% del capitale sociale	Azioni	% del capitale sociale		Azioni	% del capitale sociale	Azioni	% del capitale sociale		Azioni	% del capitale sociale	Azioni
TCP Lux Eurinvest S.à r.l.	23.720.439	79,07	9.354.302	14.366.137	47,89	1.436.614	12.929.523	43,10	10.410.661	34,70	2.029.935	8.380.726	27,94
Intralot Italian Investments B.V. Stefano Francolini	6.000.000	20,00	2.366.137	3.633.863	12,11	363.386	3.270.477	10,90	2.633.339	8,78	513.465	2.119.874	7,07
Flottante	-	-	-	12.000.000	40,00	-	13.800.000	46,00	-	-	-	16.956.000	56,52
Totale	30.000.000	100	12.000.000	30.000.000	100	1.800.000	30.000.000	100	30.000.000	100	2.543.400	30.000.000	100

7.3 Accordi di lock-up

Nell'ambito degli accordi stipulati per l'Offerta e, in particolare, con la sottoscrizione del Contratto Istituzionale, saranno assunti nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta impegni di *lock-up* fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni da parte dell'Emittente (il "**Lock-up Agreement dell'Emittente**") nonché da parte degli Azionisti Venditori (il "**Lock-up Agreement degli Azionisti**").

7.3.1 Impegni dell'Emittente

Il *Lock-up Agreement* dell'Emittente prevedrà, tra l'altro, che l'Emittente, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, che non sarà ragionevolmente negato, non (i) effettuerà operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, direttamente o indirettamente, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), ivi incluse le operazioni per effetto delle quali siano costituiti e/o trasferiti diritti di opzione o diritti reali di garanzia sulle medesime azioni (o strumenti finanziari), (ii) approverà e/o effettuerà operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, e non (iii) annuncerà pubblicamente l'intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni.

Gli impegni di cui sopra non si applicano in caso di: (i) trasferimento di Azioni quali corrispettivo nell'ambito di offerte di acquisto ovvero nell'ambito di altra forma di riorganizzazione del capitale o di operazioni strategiche di acquisizione o cessione di attività o ristrutturazione finanziaria o procedura analoga a condizione che i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di *lock-up* avente ad oggetto le Azioni, (ii) trasferimento

di Azioni nell'ambito di contratti di garanzia ovvero in adempimento di obbligazioni previste nel Contratto Istituzionale, e (iii) emissione di Azioni derivanti da un piano di incentivazione per il management dell'Emittente, e (iv) operazioni derivanti da disposizioni di legge e/o regolamentari e/o da ordini da parte dell'autorità giudiziaria.

7.3.2 Impegni degli Azionisti Venditori

Il *Lock-up* Agreement degli Azionisti prevedrà, tra l'altro, che gli Azionisti Venditori, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta (che non sarà ragionevolmente negato), non (i) effettueranno operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, direttamente o indirettamente, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), ivi incluse le operazioni per effetto delle quali siano costituiti e/o trasferiti diritti di opzione o diritti reali di garanzia sulle medesime azioni (o strumenti finanziari), (ii) approveranno e/o effettueranno operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate e non (iii) annunceranno pubblicamente l'intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni.

Gli impegni di cui sopra non si applicano in caso di (i) trasferimento delle Azioni quali corrispettivo nell'ambito di operazioni strategiche di acquisizione e cessione di attività o di offerte di acquisto ovvero nell'ambito di altra forma di riorganizzazione del capitale, ristrutturazione finanziaria o procedura analoga a condizione che e nella misura in cui i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di *lock-up* avente a oggetto le Azioni di titolarità dei suddetti azionisti; (ii) trasferimento di Azioni da parte dei suddetti azionisti con società controllate o collegate, a condizione che e nella misura in cui tali società controllate o collegate assumano il medesimo impegno di *lock-up* avente a oggetto le Azioni di titolarità degli azionisti di volta in volta coinvolti; e (iii) nell'ambito di contratti di garanzia ovvero in adempimento di obbligazioni previste nel Contratto Istituzionale; (iv) in esecuzione dell'Opzione di *Over-Allotment*, dell'Opzione *Greenshoe* e del contratto di prestito titoli e (iv) operazioni derivanti da disposizioni di legge e/o regolamentari e/o da ordini da parte dell'autorità giudiziaria.

8. SPESE LEGATE ALL'OFFERTA E ALLA QUOTAZIONE

Il ricavato stimato derivante dal Collocamento Istituzionale spettante agli Azionisti Venditori, calcolato sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e in caso di integrale sottoscrizione dell'Offerta, al netto delle commissioni massime riconosciute dagli Azionisti Venditori al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e al *Co-lead Manager*, è pari a circa Euro 127,0 milioni (ovvero pari a circa Euro 179,6 milioni in caso di esercizio integrale della Facoltà di Incremento). L'Offerta non comporta alcun provento in favore della Società avendo ad oggetto esclusivamente azioni della Società già in circolazione. Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente e all'Offerta saranno pari a circa Euro 5 milioni e saranno interamente sostenute dalla Società. Le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e al *Co-lead Manager* saranno sostenute dagli Azionisti Venditori.

L'ammontare complessivo della commissione che gli Azionisti Venditori corrisponderanno ai Coordinatori dell'Offerta, comprensivo dell'eventuale componente discrezionale, non sarà superiore al 3,75% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito Collocamento Istituzionale, ivi incluse quelle acquistate in relazione all'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

9. DILUIZIONE

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta

L'Offerta non comporta l'emissione di nuove Azioni della Società e pertanto non comporta alcuna effetto di diluizione.

9.2 Offerta destinata agli attuali azionisti

L'Offerta non prevede un'offerta destinata agli attuali azionisti dell'Emittente.

10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

La tabella che segue indica i soggetti che partecipano all'operazione e il relativo ruolo.

Soggetto	Ruolo
Gamenet Group S.p.A.	Emittente
TCP Lux Eurinvest S.à r.l.	Azionista Venditore
Intralot Italian Investments B.V.	Azionista Venditore
Banca IMI S.p.A.	Coordinatore dell'Offerta e <i>Joint Bookrunner</i>
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Coordinatore dell'Offerta e <i>Joint Bookrunner</i>
UniCredit Bank AG, Milan Branch	Coordinatore dell'Offerta, <i>Joint Bookrunner</i> e Sponsor
Banca Akros S.p.A. - Gruppo Banco BPM	<i>Co-Lead Manager</i>
PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società di Revisione
MGB Capital Ltd	<i>Advisor</i> dell'Emittente

10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione

La Nota Informativa non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nel Documento di Registrazione, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.3 Pareri e relazioni redatti da esperti

Nella Nota Informativa non vi sono pareri o relazioni attribuite ad esperti.

10.4 Informazioni provenienti da terzi

Nella Nota Informativa non vi sono informazioni provenienti da terzi.

NOTA DI SINTESI

RELATIVA A GAMENET GROUP S.P.A., SOCIETÀ DI DIRITTO ITALIANO CON SEDE IN ROMA (RM), CORSO D'ITALIA 6, CODICE FISCALE, PARTITA IVA E NUMERO DI ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA 13917321005, CAPITALE SOCIALE PARI A EURO 30.000.000,00 E ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DI AZIONI ORDINARIE DELL'EMITTENTE



Emittente

Gamenet Group S.p.A.

Azionisti Venditori

TCP Lux Eurinvest S.à r.l.

Intralot Italian Investments B.V.

Coordinatori dell'Offerta e Joint Bookrunners

Banca IMI S.p.A.

**Credit Suisse Securities
(Europe) Limited**

**UniCredit Corporate &
Investment Banking**

Co-lead Manager

Banca Akros S.p.A. - Gruppo Banco BPM

Sponsor

UniCredit Corporate & Investment Banking

La Nota di Sintesi è stata redatta ai sensi dell'articolo 113, comma 1, del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, dell'articolo 5, comma 3, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e dell'articolo 24 del Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE.

L'Offerta Globale consiste in una offerta di vendita di massime n. 12.000.000 Azioni (elevabile sino a massime n. 16.956.000 Azioni in caso di esercizio della Facoltà di Incremento) in sede di collocamento privato riservato esclusivamente ad investitori qualificati in Italia e istituzionali esteri ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, ivi inclusi

gli Stati Uniti d'America limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* ai sensi della *Rule 144A* adottata in forza dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e ad esclusione dei soggetti residenti negli altri Paesi, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del Paese interessato, finalizzata a quotazione presso l'MTA-Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

La Nota di Sintesi è stata depositata presso la Consob in data 23 novembre 2017 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 novembre 2017, protocollo n. 0129795/17.

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

L'Offerta Globale consiste in una offerta di vendita di massime n. 12.000.000 Azioni in sede di collocamento privato riservato esclusivamente ad investitori qualificati in Italia e istituzionali esteri ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, ivi inclusi gli Stati Uniti d'America limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* ai sensi della *Rule 144A* adottata in forza dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e ad esclusione dei soggetti residenti negli altri Paesi, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del Paese interessato, finalizzata a quotazione presso l'MTA-Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

La Nota di Sintesi deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 23 novembre 2017, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 novembre 2017, protocollo n. 0129796/17, contenente informazioni sull'Emittente, ed alla Nota Informativa depositata presso la Consob in data 23 novembre 2017, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 novembre 2017, protocollo n. 0129795/17.

Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi costituiscono, congiuntamente, il Prospetto relativo all'ammissione a quotazione delle Azioni di Gamenet Group S.p.A. presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi è disponibile presso la sede legale dell'Emittente in Roma (RM), Corso d'Italia 6, nonché sul sito internet dell'Emittente www.gamenetgroup.it e di Borsa Italiana.

I termini riportati con lettera maiuscola, ove non espressamente definiti nella Nota di Sintesi sono definiti nell'apposita sezione "Definizioni" e "Glossario" del Documento di Registrazione e nella Sezione "Definizioni" della Nota Informativa.

La presente Nota di Sintesi, redatta ai sensi del Regolamento (CE) n. 809/2004/CE, contiene le informazioni chiave relative all'Emittente ed al settore di attività in cui opera, nonché quelle relative alle Azioni oggetto dell'Offerta.

La Nota di Sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili (gli "**Elementi**") indicati nelle Sezioni da A a E (A.1 - E.7), dell'Allegato XXII del Regolamento 809/2004/CE.

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

Qualora l'indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente, e non vi siano informazioni rilevanti al riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell'Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, con l'indicazione "*non applicabile*".

SEZIONE A - INTRODUZIONE E AVVERTENZE

A.1 Avvertenza

Si avverte espressamente che:

- la Nota di Sintesi deve essere letta come un'introduzione e congiuntamente al Documento di Registrazione e alla Nota Informativa;
- qualsiasi decisione, da parte dell'investitore, di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta dovrebbe basarsi sull'esame, da parte dell'investitore, oltre che della presente Nota di Sintesi, anche della Nota Informativa e del Documento di Registrazione;
- qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nella Nota di Sintesi, nella Nota Informativa e/o del Documento di Registrazione, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale degli Stati Membri, a sostenere le spese di traduzione della Nota di Sintesi, della Nota Informativa e/o del Documento di Registrazione prima dell'inizio del procedimento; e
- la responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente ove letta congiuntamente alla Nota Informativa e al Documento di Registrazione e non offra, ove letta congiuntamente alla Nota Informativa e al Documento di Registrazione, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta.

A.2 **Consenso all'utilizzo della Nota di Sintesi, del Documento di Registrazione e della Nota Informativa per successiva rivendita di azioni**

L'Emittente non acconsente all'utilizzo della Nota di Sintesi, del Documento di Registrazione e della Nota Informativa per la successiva rivendita o il collocamento finale di Azioni da parte di intermediari finanziari.

SEZIONE B - EMITTENTE

<p>B.1</p>	<p>Denominazione legale e commerciale dell’Emittente</p> <p>L’Emittente è denominato “Gamenet Group S.p.A.”</p>
<p>B.2</p>	<p>Domicilio e forma giuridica dell’Emittente, legislazione in base alla quale opera l’Emittente e suo paese di costituzione</p> <p>L’Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana, con sede legale in Roma (RM), Corso d’Italia 6.</p> <p>L’Emittente ritiene che alla Data di Avvio delle Negoziazioni potrebbe essere qualificabile quale “PMI” ai sensi dell’articolo 1, comma 1, lett. w-<i>quater</i>.1 del TUF nell’ipotesi in cui, sulla base dell’intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico dell’Emittente, che riporta quale valore massimo l’ammontare di Euro 330 milioni (pari a Euro 11,00 per Azione), la propria capitalizzazione di mercato sia inferiore al suddetto limite di Euro 500 milioni.</p>
<p>B.3</p>	<p>Descrizione della natura delle operazioni correnti dell’Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e identificazione dei principali mercati in cui l’Emittente compete</p> <p><u>Principali attività</u></p> <p>Il Gruppo Gamenet è uno dei maggiori operatori nel settore dei giochi regolamentati in Italia in termini di ricavi, pari a Euro 537,5 milioni nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ed Euro 450,7 milioni nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, grazie a un’ampia e diversificata offerta di prodotti di gioco in multi-concessione in quattro differenti settori operativi:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) concessionario di apparecchi di gioco non collegati al sistema centrale c.d. <i>amusement with prize machines</i> (“AWP”), (ii) concessionario di apparecchi di gioco collegati al sistema centrale c.d. <i>video lottery terminals</i> (“VLT”), (iii) concessionario di scommesse e giochi <i>online</i> (<i>Betting & Online</i>) e (iv) gestore di sale da gioco e di AWP di proprietà (<i>Retail & Street Operations</i>). <p>con il posizionamento sulla filiera di creazione del valore per ciascun settore operativo</p>

descritta qui di seguito e rappresentata dal grafico che segue.



(*) La rete di vendita dei punti *betting* è gestita attraverso accordi commerciali affini al *franchising*. L'area *Retail*, invece, si occupa della gestione delle sale in gestione diretta.

(1) Per *provider* si intendono i proprietari della piattaforma di gioco.

(2) Tutti i punti vendita nel *retail betting* operano ai sensi di accordi di *franchising*.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione di tali settori operativi.

(i) Concessionario di *amusement with prize machines (AWP)*

Le AWP sono apparecchi da intrattenimento introdotti nel mercato italiano a partire dal 2004 e offrono ai clienti giochi *slot machine* a spesa fino a Euro 1 a giocata e vincita fino a Euro 100 a giocata, senza presenza di *jackpot* e *payout* minimo fissato per legge pari al 70% della raccolta. Le AWP sono caratterizzate da una maggiore semplicità di gioco rispetto alle VLT.

Gli apparecchi sono collegati alla rete telematica del concessionario solo per finalità di controllo dei flussi di gioco, ma non richiedono un collegamento *online real time* (il requisito minimo di funzionamento è che i dati di gioco siano rilevati dal sistema del concessionario almeno una volta ogni quattro giorni). Il *software* di gioco è contenuto all'interno di una scheda elettronica omologata dall'ADM inserita all'interno del terminale fisico e non modificabile da remoto. Il costo attuale di mercato di un singolo apparecchio si aggira tra Euro 1.800 ed Euro 2.500.

(ii) Concessionario di *Video lottery terminal (VLT)*

Le VLT, introdotte nel mercato italiano a partire dal 2009 ma divenute operative solo a metà del 2010, sono apparecchi da intrattenimento tecnologicamente avanzati, totalmente controllabili da remoto dal concessionario e il cui funzionamento è possibile solo attraverso il collegamento continuo alla rete telematica del concessionario medesimo.

Le VLT offrono ai clienti giochi *slot machine* con spesa fino ad un massimo di Euro 10 a partita, vincita fino a Euro 5.000 a giocata (o Euro 500.000 considerando il *jackpot*) e *payout* minimo fissato per legge all'85% (pertanto, di 15 punti percentuali superiore rispetto alle AWP).

(iii) Concessionario di scommesse e giochi *online* (*Betting & Online*)

Il Gruppo Gamenet offre la possibilità di scommettere su varie tipologie di eventi (ad esempio partite di calcio, corse automobilistiche, corse ippiche, ecc.) sia *online* sia presso punti scommessa fisici (c.d. *retail betting*).

Per quanto riguarda i giochi *online*, il Gruppo vanta altresì un'ampia gamma di prodotti offerti esclusivamente *online*, tra cui *poker*, giochi di abilità e di sorte disponibili sui siti internet Intralot.it e Gamenet.it (per quest'ultimo è stata stabilita la progressiva chiusura e conseguente passaggio su Intralot.it per armonizzare l'offerta ed ottimizzare i costi operativi del Gruppo).

(iv) Gestione diretta di sale da gioco e AWP (*Retail & Street Operations*)

Il Gruppo è attivo nella gestione diretta di punti vendita dedicati, nello specifico sale dedicate al gioco, contraddistinte da diversi *format distributivi* e marchi e segni distintivi grazie ai propri *layout* predefiniti per le sale da gioco (attività *Retail*). Il Gruppo Gamenet è inoltre attivo nella gestione diretta di AWP di proprietà (attività *Street Operations*), che include la proprietà, la gestione commerciale, la manutenzione, l'assistenza tecnica, la raccolta ed il riversamento del denaro contenuto nelle macchine.

La presenza nel settore operativo *Retail & Street Operations* consente al Gruppo di (i) incrementare la propria redditività internalizzando parte della remunerazione della filiera al netto della riduzione di una quota rilevante dei propri costi distributivi, (ii) aumentare il livello di controllo della filiera e (iii) avere disponibile un'alternativa strategica alla gestione della propria filiera attraverso distributori terzi nelle aree geografiche di interesse.

Fattori chiave

A giudizio dell'Emittente la sua forza competitiva risiede nei seguenti fattori: (i) presenza in un mercato regolamentato e resiliente con barriere all'ingresso; (ii) uno dei leader nel settore per ricavi, con una consolidata presenza sui settori operativi a più alta attrattività; (iii) portafoglio di prodotti multi-concessione ben diversificato; (iv) possibilità di crescita in un mercato particolarmente frammentato e con elevata possibilità di economie di scala; (v) costante generazione di elevati margini e flussi di cassa e (vi) *management team* di elevata esperienza.

Inoltre, a giudizio dell'Emittente, lo stesso presenta i seguenti punti di debolezza: (i) dipendenza dal mercato italiano; (ii) dipendenza da eventuali interventi nella regolamentazione e/o nel quadro normativo di riferimento; (iii) quota di mercato ancora contenuta nei prodotti offerti attraverso il canale *online*; e (iv) presenza del Gruppo in un mercato maturo.

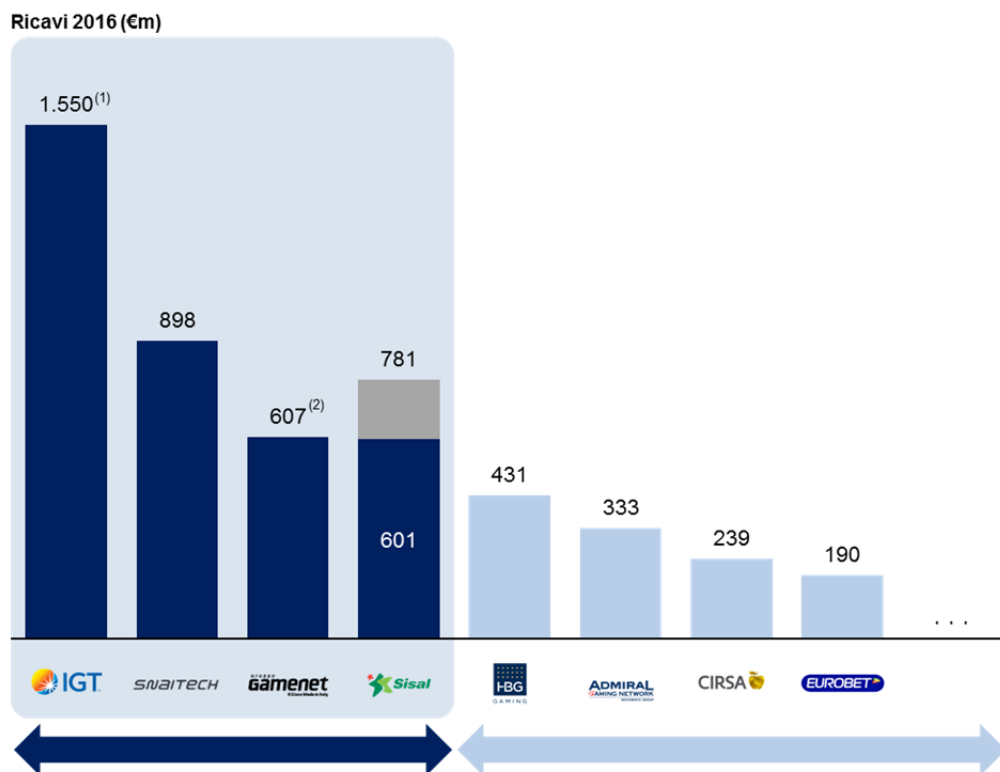
Principali mercati e posizionamento competitivo

Il Gruppo opera esclusivamente nel mercato italiano Giochi e Scommesse, che include sia

i prodotti offerti tramite i canali tradizionali *retail* che attraverso il canale *online*. Il mercato è regolamentato dall’Agenzia delle Dogane e dei Monopoli. Il Gruppo Gamenet è un operatore diversificato, attivo in diversi settori operativi, quali AWP, VLT, *Betting & Online* e *Retail & Street Operations*.

Il Gruppo Gamenet è uno dei maggiori operatori nel mercato dei Giochi e Scommesse in Italia in termini di raccolta, ricavi e di numero di diritti VLT e AWP¹. Il Gruppo è in concorrenza con concessionari e operatori *online* e attraverso il canale dei punti fisici.

Si riporta qui di seguito una tabella sintetica del posizionamento di mercato dei principali *competitors* del settore giuochi e scommesse in Italia in termini di ricavi realizzati basata su base dati 2016²:



Fonti: Dati societari.
 (1) Include esclusivamente ricavi realizzati in Italia; convertiti al tasso corrente di 0,88 Dollaro/Euro.
 (2) Pro forma per il consolidamento di Intralot per il 2016, redatto secondo principi contabili IFRS.
 (3) Dati relativi al 2015.

Fonte: Dati societari.
 (1) Include esclusivamente ricavi realizzati in Italia; convertiti al tasso corrente di 0,88 Dollaro/Euro.
 (2) Pro forma per il consolidamento di Intralot per il 2016, redatto secondo principi contabili IFRS.
 (3) Dati relativi al 2015.

Divisione Pagamenti e Servizi di Sisal.

Come evidenziato dalla parte sinistra del grafico, Gamenet Group risulta il terzo operatore di settore sostanzialmente *ex-aequo* con Sisal (la quale ai ricavi caratteristici aggiunge anche una ulteriore fonte rappresentata dalla *business unit* gestione dei pagamenti e servizi quali pagamento bollette, bollettini, multe, ricariche di carte di debito prepagate e schede telefoniche o *Pay-TV* etc.: parte in grigio del relativo istogramma). La rimanente componente del settore risulta progressivamente più frammentata a misura che

¹ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017

² Fonte: elaborazioni del *management* su dati ADM.

	si considerano concessionari di dimensioni e presenza di mercato via via più circoscritte.
B.4a	<p>Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l’Emittente e i settori in cui opera</p> <p>A giudizio dell’Emittente, dal 30 settembre 2017, data di chiusura del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group, sino alla Data della Nota di Sintesi, non vi sono tendenze significative nell’andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell’evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita del Gruppo Gamenet, in grado di condizionare in modo importante, in positivo o in negativo, l’attività del Gruppo.</p>
B.4b	<p>Descrizione delle tendenze note riguardanti l’Emittente e i settori in cui opera</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, l’Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell’Emittente almeno per l’esercizio in corso, fatta eccezione per quanto segue.</p> <p><u><i>L’Intesa sancita dalla Conferenza Unificata</i></u></p> <p>Nell’ambito di un più ampio processo di riordino della normativa in materia di gioco regolamentato, la Legge di Stabilità 2016 ha previsto che la Conferenza Unificata definisca le caratteristiche dei punti vendita in cui avviene l’offerta di gioco regolamentato, nonché i criteri per la distribuzione e la concentrazione territoriale degli stessi, al fine di garantire i migliori livelli di sicurezza per la tutela della salute, dell’ordine pubblico e della pubblica fede dei giocatori e di prevenire il rischio di accesso dei minori di età.</p> <p>In data 7 settembre 2017, la Conferenza Unificata ha raggiunto un’intesa (l’“Intesa sancita dalla Conferenza Unificata”) di natura programmatica relativa alle caratteristiche dei punti vendita in cui avviene l’offerta di gioco regolamentato, nonché ai criteri per la distribuzione e la concentrazione territoriale degli stessi, che sarà recepita in un Decreto del Ministero dell’Economia e delle Finanze di prossima attuazione.</p> <p>In particolare, l’Intesa sancita dalla Conferenza Unificata prevede:</p> <p>(i) il dimezzamento in tre anni, a decorrere dalla data dell’Intesa sancita dalla Conferenza Unificata, dei punti vendita in cui avviene l’offerta di gioco regolamentato, mediante, tra l’altro, la riduzione del numero di bar e tabacchi abilitati all’installazione delle AWP e l’eliminazione dell’offerta di gioco da locali dove si svolgono attività commerciali generiche (c.d. “esercizi secondari”, ad esempio alberghi, esercizi commerciali, ristoranti, edicole, stabilimenti balneari, rifugi alpini, circoli privati);</p> <p>(ii) il completamento anticipato della riduzione delle AWP entro il 30 aprile 2018;</p>

- (iii) la sostituzione per rottamazione entro il 31 dicembre 2019 delle restanti AWP con apparecchi di nuova generazione a gestione remota (“**AWP-R**”), che dovrà avvenire in modo proporzionale a partire dal 1 gennaio 2018 nella misura del 50% annuo per gli esercizi che detengono più di 2 AWP (mentre gli esercizi che detengono solo 1 o 2 AWP potranno effettuare la sostituzione entro il 31 dicembre 2019);
- (iv) la definizione di una potestà legislativa e regolamentare delle Regioni e degli enti locali che adotteranno, nei rispettivi piani urbanistici e nei regolamenti comunali, criteri che consentano una distribuzione bilanciata dei punti vendita sul territorio allo scopo di evitare il formarsi di ampie aree nelle quali l’offerta di gioco sia totalmente assente o eccessivamente concentrata. Si prevede inoltre che: gli enti locali possano, tra l’altro, stabilire fasce orarie fino a 6 ore complessive di interruzione quotidiana di gioco, d’intesa con l’ADM in una prospettiva il più omogenea possibile nel territorio nazionale e regionale, fermo restando che eventuali disposizioni specifiche in materia già adottate da Regioni o Province autonome, se prevedono una tutela maggiore, continueranno comunque a esplicare la loro efficacia, e che le stesse Regioni e Province autonome, ai fini del contrasto al gioco patologico, potranno comunque prevedere forme maggiori di tutela per la popolazione; e
- (v) l’introduzione di nuove regole di concessione certificata delle licenze di vendita del gioco. In particolare, l’Intesa sancita dalla Conferenza Unificata prevede che, al termine di un periodo transitorio di tre anni, le AWP possano essere ospitate solo in punti vendita che siano certificati sulla base di tali nuove regole.

Le misure normative previste dall’Intesa sancita dalla Conferenza Unificata potrebbero comportare oneri e costi a carico dell’Emittente derivanti tanto dalle conseguenze della riduzione del numero di AWP sui risultati finanziari del Gruppo quanto dall’obbligo dell’Emittente di conformarsi al mutato quadro regolamentare, con particolare riferimento all’innalzamento dei livelli qualitativi richiesti ai punti vendita.

Inoltre, la tempistica per la traduzione del contenuto dell’Intesa sancita dalla Conferenza Unificata in un decreto ministeriale è incerta e, conseguentemente, non è allo stato possibile prevedere quando tale decisione sarà recepita in atti aventi forza di legge o regolamento.

Si segnala in ultimo che l’EBITDA relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, pari a Euro 57,4 milioni, risulta in linea i) con quanto stimato nel piano industriale 2017-2020 approvato dal consiglio di amministrazione dell’Emittente in data 13 settembre 2017, e ii) con i Dati Previsionali, che per l’esercizio 2017 includevano una stima dell’EBITDA nel *range* Euro 76 milioni ed Euro 78,5 milioni. Si precisa inoltre che, il suddetto EBITDA al 30 settembre 2017, risulta inferiore al corrispondente dato relativo all’esercizio precedente calcolato su base pro forma per circa Euro 1,4 milioni, per effetto dell’andamento particolarmente negativo del settore *Betting & Online* nel primo trimestre 2017.

B.5 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente

L'Emittente non appartiene ad alcun gruppo fatta eccezione per il Gruppo Gamenet di cui l'Emittente è a capo alla Data della Nota di Sintesi.

Alla Data della Nota di Sintesi, il capitale sociale dell'Emittente è detenuto (i) per il 79,07% da TCP, (ii) per il 20% da Intralot B.V. e (iii) per lo 0,93% da Stefano Francolini. TCP controlla pertanto l'Emittente ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF ed è a sua volta controllata da Trilantic Capital Partners IV (Europe) L.P. Trilantic Capital Partners IV Europe L.P. è una *limited partnership* di diritto inglese, indirettamente controllata da Trilantic Capital Partners Management Limited. L'Emittente non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile da parte di TCP o di altra società o ente in quanto la presunzione relativa di cui all'articolo 2497-*sexies* del Codice Civile in capo al soggetto controllante risulta essere superata, nonostante i rapporti di controllo intercorrenti, dalla circostanza che non si ritiene esistente il concreto esercizio da parte di TCP o di altra società o ente di un'attività di direzione o coordinamento nei confronti dell'Emittente.

Il grafico che segue include le società direttamente o indirettamente controllate dall'Emittente e facenti parte del Gruppo Gamenet, con indicazione delle partecipazioni detenute in ciascuna di esse alla Data della Nota di Sintesi.



(*) Gamenet Scimmesse S.p.A. è stata fusa per incorporazione in Gamenet S.p.A. con efficacia dal 1 luglio 2017. Si segnala inoltre che l'operazione complessiva prevede altresì che il ramo d'azienda relativo al *Betting* originariamente appartenente a Gamenet Scimmesse S.p.A. sia successivamente ceduto a Intralot Italia S.p.A.

(**) In data 15 novembre 2017, Gamenet Entertainment S.r.l. ha acquisito il 63% del capitale sociale di Easy Play S.r.l. mediante sottoscrizione di un aumento di capitale a pagamento. Si segnala inoltre che, in virtù degli accordi tra le parti, a seguito della sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale da parte del socio di minoranza, alla Data della Nota di Sintesi Gamenet Entertainment S.r.l. detiene il 51% del capitale sociale di Easy Play S.r.l.

L'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, nei confronti delle società controllate. In particolare,

l'Emittente svolge un'attività di direzione delle strategie aziendali e di gruppo, con riferimento, tra l'altro, a (i) risultati economici e finanziari, (ii) obiettivi industriali e di investimento, e (iii) politiche commerciali e di *marketing*.

B.6 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale, diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente, indicazione del soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 TUF

Alla Data della Nota di Sintesi, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni disponibili all'Emittente, i principali soci dell'Emittente sono TCP e Intralot B.V.

La seguente tabella illustra il numero di azioni e la percentuale del capitale sociale detenuta dai soci dell'Emittente alla Data della Nota di Sintesi.

Azionisti	Numero di azioni	% del capitale sociale	% del capitale sociale post Offerta	% del capitale sociale post Greenshoe e ante Incremento	% del capitale sociale post Incremento e ante Greenshoe	% del capitale sociale post Incremento e post Greenshoe
TCP	23.720.439	79,07%	47,89%	43,10%	34,70%	27,93%
Intralot B.V..	6.000.000	20,00%	12,11%	10,90%	8,78%	7,07%
Stefano Francolini.	279.561	0,93%	-	-	-	-
Flottante.....	-	-	40%	46,0%	56,52%	65,00%
Totale.	30.000.000	100%	100%	100%	100%	100%

TCP, alla Data della Nota di Sintesi azionista di controllo dell'Emittente, è una società di diritto lussemburghese partecipata per una quota di maggioranza dalla *limited partnership* Trilantic Capital Partners IV (Europe) L.P facente parte della famiglia di fondi di *private equity* compresi nella piattaforma di investimento Trilantic Europe.

- a) L'Emittente è direttamente controllato dal suo azionista di maggioranza, TCP, che esercita la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea dell'Emittente e, pertanto, ha il diritto di nominare il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente tranne due membri (la cui nomina, ai sensi dell'Accordo Quadro relativo all'Acquisizione Intralot spetta a Intralot B.V., fermo restando che le previsioni di natura parasociale dell'Accordo Quadro cesseranno di avere efficacia a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni).

TCP è una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede legale in Boulevard Royal 26, L-2449 Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese del Lussemburgo B157686, il cui capitale sociale è detenuto quanto al 64,52% da Trilantic Capital Partners IV Europe L.P., quanto al 25,43% da Trilantic Capital Partners IV Offshore AIV (A) L.P., quanto all'8,68% da RP3 Holding S.r.l. e quanto all'1,37% da altri azionisti.

TCP è controllata dal suo azionista di maggioranza, Trilantic Capital Partners IV Europe L.P., che ha il diritto di nominare gli amministratori di TCP in proporzione ai suoi diritti di voto nel capitale.

Trilantic Capital Partners IV Europe L.P. è una *limited partnership* di diritto inglese controllata dal suo *general partner* Trilantic Capital Partners Associates IV (Europe) L.P. Inc.

Trilantic Capital Partners Associates IV (Europe) L.P. Inc. è una *limited partnership* di diritto di Guernsey controllata dal suo *general partner* Trilantic Capital Partners Management Limited.

Trilantic Capital Partners Management Limited è una *limited liability company* di diritto di Guernsey regolata dalla *Guernsey Financial Services Commission*.

Nessun socio controlla Trilantic Capital Partners Management Limited, la cui compagine sociale è composta dai soci Vittorio Pignatti Morano Campori, Francisco Javier Bañon Treviño e Joseph Charles Cohen, ciascuno con una quota del 33,3%.

- b) Intralot B.V. è società di diritto olandese con sede legale in Nachtwachtlaan 20, 1058 EA Amsterdam (Paesi Bassi), numero di registrazione presso il registro delle imprese 57068003, il cui capitale è interamente detenuto da Intralot Global Holdings B.V.

Intralot Global Holdings B.V. è una società di diritto olandese detenuta al 99,9% da Intralot Global Securities B.V.

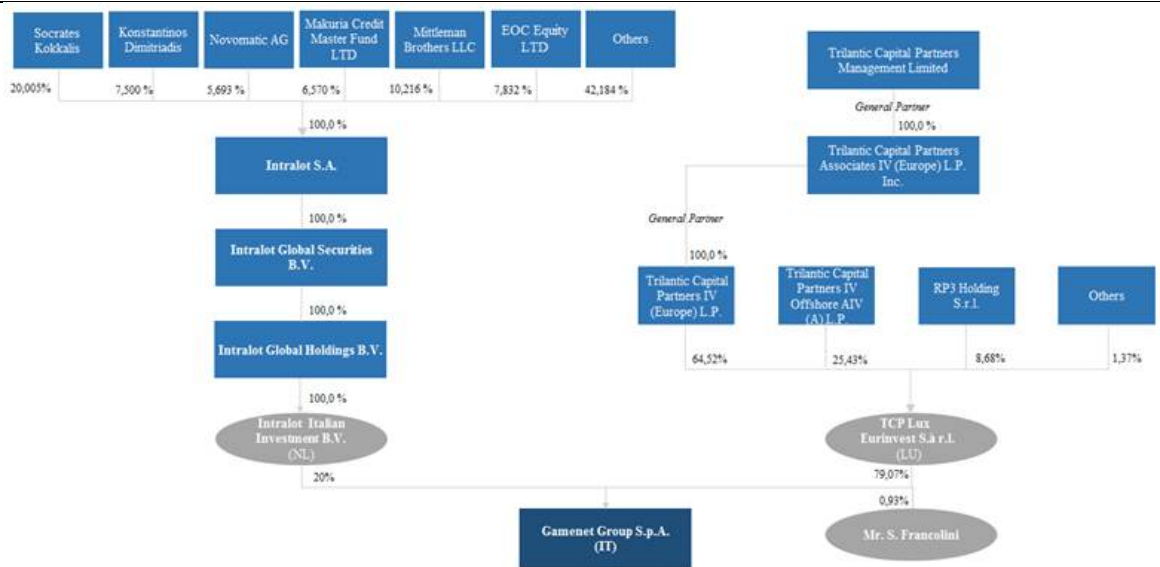
Intralot Global Securities B.V. è una società di diritto olandese interamente detenuta da Intralot S.A.

Intralot S.A. è una società di diritto greco le cui azioni sono quotate presso la Borsa di Atene, il cui capitale sociale è detenuto quanto al 20,005% da Socrates Kokkalis, quanto al 7,500% da Kostantinos Dimitriadis, quanto al 6,570% da Makuria Credit Master Fund LTD, quanto al 5,693% da Novomatic AG, quanto al 10,216% da Mittleman Brothers LLC e quanto al 7,832% da EOC Equity LTD, mentre il rimanente 42,184% è detenuto dal mercato. Intralot S.A. è a capo di un gruppo internazionale operante nel settore giochi e scommesse in 32 Paesi a livello globale, con ricavi per Euro 1,3 miliardi, 3.450 dipendenti, raccolta pari a Euro 23,4 miliardi nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e più di 300.000 terminali di proprietà nel mondo nel 2016³.

Oltre a TCP e Intralot, non vi sono altri soggetti che direttamente o indirettamente detengano una quota del capitale o dei diritti di voto dell'Emittente soggetta a notificazione ai sensi della normativa vigente.

Il seguente grafico mostra la catena partecipativa dell'Emittente alla Data della Nota di Sintesi.

³ Fonte: http://www.intralot.com/sites/default/files/Intralot_Investor_Presentation.pdf.



Alla Data della Nota di Sintesi, l'Emittente ha emesso solo azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie. Pertanto i principali azionisti non disporranno di diritti di voto diversi da quelli spettanti in base alle azioni possedute.

Alla Data della Nota di Sintesi, l'Emittente è controllato da TCP, ai sensi dell'articolo 93 TUF e dell'articolo 2359 del Codice Civile, che detiene una partecipazione pari al 79,1% del capitale sociale dell'Emittente.

B.7 Informazioni finanziarie selezionate fondamentali sull'Emittente relative agli esercizi passati.

INFORMAZIONI FINANZIARIE FONDAMENTALI SELEZIONATE SULL'EMITTENTE

Sono di seguito riportate alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie del Gruppo Gamenet per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016, per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, estratte senza effettuare alcuna rettifica e/o riclassifica da:

- il bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 (il "Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 27 ottobre 2017 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 3 novembre 2017;
- il bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2017 (il "Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 settembre 2017 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 13 settembre 2017;

- il bilancio consolidato dell'Emittente, relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 (il "Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group"), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 marzo 2017 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 27 aprile 2017.

Occorre evidenziare che, per effetto dell'Acquisizione di Intralot, le informazioni finanziarie relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, al semestre chiuso al 30 giugno 2017 e al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 non sono immediatamente comparabili con quelle relative ai periodi precedenti.

Nelle seguenti tabelle è riportato il conto economico consolidato complessivo del Gruppo per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

<i>(in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi)</i>	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	%
Ricavi	450.661	100,0%	370.855	100,0%	21,5%
Altri ricavi e proventi	3.064	n.a.	2.527	n.a.	21,3%
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	453.725	n.a.	373.382	n.a.	21,5%
Costi per servizi	(376.852)	(83,6%)	(306.269)	(82,6%)	23,0%
Costo per il personale	(22.636)	(5,0%)	(17.015)	(4,6%)	33,0%
Altri costi e oneri operativi	(6.202)	(1,4%)	(2.343)	(0,6%)	>100%
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(29.262)	(6,5%)	(20.905)	(5,6%)	40,0%
Accantonamenti e svalutazioni	(4.974)	(1,1%)	(1.483)	(0,4%)	>100%
Proventi finanziari	162	0,0%	136	0,0%	19,1%
Oneri finanziari	(12.285)	(2,7%)	(21.161)	(5,7%)	(41,9%)
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(15)	(0,0%)	(12)	(0,0%)	25,0%
Svalutazioni di attività finanziarie	-	-	(18)	0,0%	(100,0%)
Utile prima delle imposte	1.661	0,4%	4.312	1,2%	(61,5%)
Imposte sul reddito del periodo	(1.544)	(0,3%)	(3.534)	(1,0%)	(56,3%)
Utile del periodo	117	0,0%	778	0,2%	(85,0%)
Perdita del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza	(35)	(0,0%)	(1.063)	(0,3%)	(96,7%)
Utile del periodo di pertinenza del gruppo	152	0,0%	1.841	0,5%	(91,7%)
Risultato per azione base e diluito	0,01	n.a.	0,73	n.a.	(98,6%)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre,				Variazione
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	%
Utile dell'esercizio	117	0,0%	778	0,2%	(85,0%)
Utile / (perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	417	0,1%	32	0,0%	>100%
Effetto fiscale	(100)	(0,0%)	(8)	(0,0%)	>100%
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi	317	0,1%	24	0,0%	>100%
Utile complessivo dell'esercizio	434	0,1%	802	0,2%	(45,9%)
Utile complessivo dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(35)	(0,0%)	(1.063)	(0,3%)	(96,7%)
Utile complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo	469	0,1%	1.865	0,5%	(74,9%)

Nelle seguenti tabelle è riportato il conto economico consolidato complessivo del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016:

<i>(in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno,				Variazione
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	%
Ricavi	304.319	100,0%	221.026	100,0%	37,7%

Altri ricavi e proventi	2.404	n.a.	1.028	n.a.	>100%
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	306.723	n.a.	222.054	n.a.	38,1%
Costi per servizi	(256.269)	(84,2%)	(181.959)	(82,3%)	40,8%
Costo per il personale	(15.746)	(5,2%)	(9.758)	(4,4%)	61,4%
Altri costi e oneri operativi	(4.948)	(1,6%)	(1.418)	(0,6%)	>100%
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(19.094)	(6,3%)	(12.547)	(5,7%)	52,2%
Accantonamenti e svalutazioni	(529)	(0,2%)	(939)	(0,4%)	(43,7%)
Proventi finanziari	118	0,0%	99	0,0%	19,2%
Oneri finanziari	(7.998)	(2,6%)	(11.739)	(5,3%)	(31,9%)
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(15)	(0,0%)	(43)	(0,0%)	(65,1%)
Utile prima delle imposte	2.242	0,7%	3.750	1,7%	(40,2%)
Imposte sul reddito del periodo	(3.492)	(1,1%)	(3.577)	(1,6%)	(2,4%)
Utile/(Perdita) del periodo	(1.250)	(0,4%)	173	0,1%	(>100%)
Perdita del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza	(297)	(0,1%)	(32)	(0,0%)	>100%
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza del gruppo	(953)	(0,3%)	205	0,1%	(>100%)
Risultato per azione base e diluito	(0,03)	n.a.	0,08	n.a.	(>100%)

(in migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno,				Variazione %
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	
Utile/(Perdita) dell'periodo	(1.250)	(0,4%)	173	0,1%	(>100%)
Utile / (Perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	368	0,1%	(67)	(0,0%)	(>100%)
Effetto fiscale	(51)	(0,0%)	16	0,0%	(>100%)
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi	317	0,1%	(51)	(0,0%)	(>100%)
Utile/(Perdita) complessivo del periodo	(993)	(0,3%)	122	0,1%	(>100%)
Perdita complessiva del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza	(297)	(0,1%)	(32)	(0,0%)	>100%
Utile/(Perdita) complessivo del periodo di pertinenza del gruppo	(636)	(0,2%)	154	0,1%	(>100%)

Nelle seguenti tabelle è riportato il conto economico consolidato complessivo del Gruppo relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione %	
	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2016 - 2015	2015 - 2014
Ricavi	537.495	100,0%	473.455	100,0%	502.314	100,0%	13,5%	(5,7%)
Altri ricavi e proventi	3.510	n.a.	2.512	n.a.	2.313	n.a.	39,7%	8,6%
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	541.005	n.a.	475.967	n.a.	504.627	n.a.	13,7%	(5,7%)
Costi per servizi	(445.090)	(82,8%)	(393.782)	(83,2%)	(425.651)	(84,7%)	13,0%	(7,5%)
Costo per il personale	(24.742)	(4,6%)	(16.789)	(3,5%)	(13.647)	(2,7%)	47,4%	23,0%
Altri costi e oneri operativi	(3.944)	(0,7%)	(4.414)	(0,9%)	(5.190)	(1,0%)	(10,6%)	(15,0%)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(32.536)	(6,1%)	(22.670)	(4,8%)	(21.492)	(4,3%)	43,5%	5,5%
Accantonamenti e svalutazioni	(3.151)	(0,6%)	(2.529)	(0,5%)	(3.594)	(0,7%)	24,6%	(29,6%)
Proventi finanziari	186	-	423	0,1%	704	0,1%	(56,0%)	(39,9%)
Oneri finanziari	(25.743)	(4,8%)	(20.060)	(4,2%)	(18.865)	(3,8%)	28,3%	6,3%
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	-	-	(61)	-	(49)	-	(100,0%)	24,5%
Svalutazioni di attività finanziarie	(57)	-	-	-	(782)	(0,2%)	-	(100,0%)
Utile prima delle imposte	5.928	1,1%	16.085	3,5%	16.061	3,2%	(63,1%)	0,1%
Imposte sul reddito dell'esercizio	(8.947)	(1,7%)	(8.270)	(1,7%)	(9.337)	(1,9%)	8,2%	(11,4%)
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(3.019)	(0,6%)	7.815	1,8%	6.724	1,3%	(>100%)	16,2%
Utile dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(888)	(0,2%)	871	0,2%	-	-	(>100%)	n.a.
Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(2.131)	(0,4%)	6.944	1,6%	6.724	1,3%	(>100%)	3,3%
Risultato per azione base e diluito	(0,13)	n.a.	2,76	n.a.	2,67	n.a.	(>100%)	3,4%

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione %	
	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2016 - 2015	2015 - 2014
Utile/(perdita) dell'esercizio	(3.019)	(0,6%)	7.815	1,8%	6.724	1,3%	(>100%)	16,2%
Utile / (perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	(2)	-	38	-	(160)	-	(>100%)	(>100%)
Effetto fiscale	-	-	(9)	-	44	-	(100,0%)	(>100%)
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi	(2)	-	29	-	(116)	-	(>100%)	(>100%)
Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio	(3.021)	(0,6%)	7.844	1,8%	6.608	1,3%	(>100%)	18,7%
Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(888)	(0,2%)	871	0,2%	-	-	(>100%)	n.a.
Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(2.133)	(0,4%)	6.973	1,6%	6.608	1,3%	(>100%)	5,5%

Nella seguente tabella sono riportati i principali dati patrimoniali consolidati del Gruppo

al 30 settembre 2017, al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro)	Al 30	Al 30	Al 31 dicembre 2016		
	settembre	giugno	2016	2015	2014
Totale attività non correnti	249.762	253.165	254.455	168.495	168.463
Totale attività correnti	145.666	147.545	168.164	137.455	116.060
TOTALE ATTIVITA'	395.428	400.710	422.619	305.950	284.523
TOTALE PATRIMONIO NETTO	67.544	66.391	65.885	4.472	(8.010)
Totale passività non correnti	227.603	229.657	232.571	221.382	218.885
Totale passività correnti	100.281	104.662	124.163	80.096	73.648
TOTALE PASSIVITA'	327.884	334.319	356.734	301.478	292.533
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	395.428	400.710	422.619	305.950	284.523

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei flussi finanziari consolidati del Gruppo, relativi ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016, ai semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	44.270	29.752	46.100	20.842	42.050	55.014	49.132
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di investimento	(33.069)	(1.247)	(27.352)	(9.707)	(6.952)	(12.223)	(7.381)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(19.311)	(33.211)	(11.752)	(24.697)	(35.441)	(25.295)	(15.592)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) nel periodo	(8.110)	(4.706)	6.996	(13.491)	(343)	17.496	26.159
(Accensione)/rimborso finanziamenti bancari a breve	5.088	(5.028)	(5.088)	-	(5.028)	9.205	(3.205)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) nel periodo (escludendo il flusso derivante dall'accensione/(rimborso) di finanziamenti bancari)	(3.022)	(9.734)	1.908	(13.491)	(5.371)	26.701	22.954

a) Indicatori alternativi di performance ("IAP")

Nel presente paragrafo sono forniti i principali *Indicatori Alternativi di Performance* (di seguito "IAP" o "**Indicatori Alternativi di Performance**") e non finanziari utilizzati dal Gruppo.

Per completezza di informativa si evidenzia che la comparabilità degli IAP riferiti all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, al semestre chiuso al 30 giugno 2017 e al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 con quelli dei corrispondenti periodi precedenti, è influenzata dall'acquisizione del Gruppo Intralot, perfezionata in data 1 luglio 2016.

Di seguito sono riportati i principali IAP utilizzati da Gruppo per monitorare l'andamento economico, finanziario e patrimoniale del Gruppo.

(in migliaia di Euro)	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
EBITDA (1)	57.406	50.599	36.347	30.755	70.206	61.606	60.986
EBITDA margin (2)	12,7%	13,6%	11,9%	13,9%	13,1%	13,0%	12,1%
Margine di contribuzione (3)	100.281	77.995	65.059	45.894	112.555	91.428	88.992
Margine di contribuzione/Ricavi	22,3%	21,0%	21,4%	20,8%	20,9%	19,3%	17,7%
Capitale d'esercizio (4)	39.226	n.a.	45.462	n.a. ^(b)	46.877	35.129	32.753
Capitale investito netto (5)	233.580	n.a.	218.682	n.a. ^(b)	237.608	160.650	170.715
Posizione finanziaria netta - ESMA (6)	(166.036)	n.a.	(152.289)	n.a. ^(b)	(171.723)	(156.178)	(178.725)
Posizione finanziaria netta - Gamenet Group (7)	(156.509)	n.a.	(139.633)	n.a. ^(b)	(158.849)	(148.103)	(171.070)
Rapporto Posizione finanziaria netta – ESMA / EBITDA	2,2	n.a.	2,0	n.a. ^(b)	2,4	2,5	2,9
Indice di indebitamento Gamenet Group (8)	2,3	n.a.	2,1	n.a. ^(b)	2,4	33,1	n.a.

Rapporto Posizione finanziaria netta - Gamenet Group / EBITDA (9)	2,0	n.a.	1,8	n.a. ^(b)	2,3	2,4	2,8
Attività immateriali e avviamento/Totale attività	0,42	n.a.	0,42	n.a. ^(b)	0,41	0,36	0,38
Attività immateriali e avviamento/Totale patrimonio netto	2,47	n.a.	2,55	n.a. ^(b)	2,62	24,46	n.a.
EBIT (10)	13.799	25.367	10.137	15.433	31.542	35.783	35.053
EBIT margin (11)	3,1%	6,8%	3,3%	7,0%	5,9%	7,6%	7,0%
ROI (12)	33,0%	n.a.	34,7%	n.a. ^(b)	29,5%	38,3%	35,7%
ROE (13)	0,2%	n.a.	(1,5%)	n.a. ^(b)	(3,3%)	473,7%	n.a.
Free cash flow (14)	30.213	n.a.	21.157	n.d.	30.950	34.432	35.952
Cash conversion rate (15)	52,6%	n.a.	58,2%	n.d.	44,1%	55,9%	59,0%
Debt service coverage ratio (16)	2,5	n.a.	2,6	n.d.	1,2	1,7	1,9
Fixed charge coverage ratio (17)	4,7	n.a.	4,5	2,6	2,7	3,1	3,2
Consolidated secured leverage ratio (18)	2,6	n.a.	2,6	n.a. ^(b)	2,9	3,3	3,3
Consolidated unsecured leverage ratio (19)	0,1	n.a.	0,1	n.a. ^(b)	0,2	0,1	0,2
Risultato netto adjusted (20)	7.602	1.344	1.786	173	3.285	8.448	8.482

a) Gli effetti patrimoniali delle operazioni oggetto dell'esercizio di pro-forma sono già riflessi nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group.

b) Non applicabile in quanto non sono presenti dati patrimoniali al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016.

b) Indicatori alternativi di performance – non finanziari

(in migliaia di Euro e rapporti)	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017		2017		2016		
	2017	2016	2016	2015	2014	2014	2014
Raccolta (a)	5.217.087	3.509.725	6.412.802	5.536.697	5.266.120		
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali (21)	25,7	25,0	30,2	27,9	26,6		
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (22)	18,6	14,7	20,8	12,2	8,2		

a) La Raccolta si definisce come l'ammontare delle scommesse raccolte nel settore del gioco in Italia

1) L'EBITDA è definito come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto; (v) Svalutazioni di attività finanziarie, (vi) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (vii) rigiro a conto economico dei *prepayment* pluriennali; (viii) costi accessori acquisto partecipazioni; (ix) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (x) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri. Nella seguente tabella è riportato il calcolo dell'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 e per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
Utile/(Perdita) del periodo / dell'esercizio (a)	117	778	(1.250)	173	(3.019)	7.815	6.724
Imposte sul reddito del periodo/dell'esercizio (a)	1.544	3.534	3.492	3.577	8.947	8.270	9.337
Proventi finanziari (a)	(162)	(136)	(118)	(99)	(186)	(423)	(704)
Oneri finanziari (a)	12.285	21.161	7.998	11.739	25.743	20.060	18.865
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto (a)	15	12	15	43	-	61	49
Svalutazioni di attività finanziarie (a)	-	18	-	-	57	-	782
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali (a)	29.262	20.905	19.094	12.547	32.536	22.670	21.492
Costi di quotazione	2.526	-	-	-	-	-	-
Costi non monetari (b)	3.949	3.501	2.900	2.775	5.265	2.229	1.875
Costi accessori acquisto partecipazioni (c)	1.724	713	1.724	-	713	110	-
Accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti	3.500	-	-	-	-	-	-
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	517	-	517	-	-	814	1.771
Premi di incentivazione <i>una tantum</i>	845	52	845	-	-	-	-
Costo ticket non riscossi	1.149	-	1.130	-	-	-	-
Penali	135	61	-	-	-	-	-
Anomalie rendicontazione VLT	-	-	-	-	-	-	795
Anomalie conteggi imposta unica	-	-	-	-	150	-	-
EBITDA	57.406	50.599	36.347	30.755	70.206	61.606	60.986

- a) Come da prospetti di conto economico consolidato complessivo, inclusi nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group
- b) La voce accoglie il rilascio a conto economico dei pagamenti anticipati riconosciuti ai fornitori a fronte di prestazioni di servizi per un periodo superiore ai 12 mesi
- c) La voce accoglie i costi di transazione sostenuti per l'acquisto della società La Chance e l'aggiustamento del prezzo di GNetwork nel semestre chiuso al 30 giugno 2017, i costi di transazione sostenuti per l'acquisto del controllo del Gruppo Intralot nell'esercizio 2016 e delle società Billions e GNetwork nell'esercizio 2015.

2) L'EBITDA *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra EBITDA e i Ricavi.

3) Il Margine di Contribuzione è definito dal Gruppo come la somma dei Ricavi e Altri ricavi e proventi al netto dei costi di distribuzione, del canone di concessione, dei costi di piattaforma e altri costi di distribuzione e di altri costi diretti. Nella seguente tabella è riportato il calcolo del Margine di Contribuzione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 e per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
	Ricavi	450.661	370.855	304.319	221.026	537.495	473.455
Altri ricavi e proventi	3.064	2.527	2.404	1.028	3.510	2.512	2.313
Costi di distribuzione	(312.773)	(258.808)	(212.966)	(153.122)	(377.350)	(343.604)	(370.264)
Canone di concessione e altri costi	(16.470)	(13.342)	(11.703)	(8.493)	(19.411)	(15.329)	(16.030)
Costi di piattaforma e altri costi di distribuzione	(11.218)	(10.020)	(7.579)	(6.263)	(13.261)	(12.213)	(15.529)
Altri costi diretti	(12.983)	(13.217)	(9.416)	(8.282)	(18.428)	(13.393)	(13.812)
Margine di Contribuzione	100.281	77.995	65.059	45.894	112.555	91.428	88.992

4) Il capitale d'esercizio è calcolato dal Gruppo come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 30 giugno	Al 31 dicembre		
	2017	2017	2016	2015	2014
	Rimanenze	67	52	42	42
Crediti commerciali correnti e non correnti	66.156	66.928	72.825	48.560	42.605
Debiti commerciali correnti	(26.997)	(21.518)	(25.990)	(13.473)	(9.857)
Capitale d'esercizio	39.226	45.462	46.877	35.129	32.753

5) Il capitale investito netto è calcolato dal Gruppo come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 30 giugno	Al 31 dicembre		
	2017	2017	2016	2015	2014
	Capitale d'esercizio (a)	39.226	45.462	46.877	35.129
Altri crediti e debiti correnti e non correnti (b)	(26.392)	(46.113)	(31.182)	(22.545)	(15.032)
Capitale immobilizzato (c)	228.697	228.907	232.465	152.506	156.436
Passività non correnti (d)	(7.951)	(9.574)	(10.552)	(4.440)	(3.442)
Capitale investito netto (A)+(B)+(C)+(D)	233.580	218.682	237.608	160.650	170.715

- a) Il "Capitale d'esercizio" è calcolato come la somma delle seguenti voci estratte dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata inclusa nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group: i) "rimanenze", ii) "crediti commerciali correnti e non correnti", iii) "debiti commerciali correnti". Il "Capitale d'esercizio" non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.
- b) Gli "Altri crediti e debiti correnti e non correnti" sono calcolati come la somma delle seguenti voci estratte dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata inclusa nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group: i) "crediti per imposte correnti", ii) "altre attività correnti e non correnti" e iii) "altre passività correnti e non correnti". Gli "Altri crediti e debiti correnti e non correnti" non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo

- ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.
- c) Il "Capitale immobilizzato" è calcolato come la somma delle seguenti voci estratte dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata inclusa nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group: i) "attività immateriali", ii) "avviamento", iii) "attività materiali", iv) "investimenti immobiliari", v) "partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto", vi) "attività per imposte anticipate" e vii) "attività finanziarie non correnti". Il parametro "Capitale immobilizzato" non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e pertanto il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi; il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.
- d) Le "Passività non correnti" sono calcolate come la somma delle seguenti voci estratte dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata inclusa nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group: i) "trattamento di fine rapporto" e ii) "fondo per rischi ed oneri". Le "Passività non correnti" non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

6) La Posizione Finanziaria Netta - ESMA è determinata conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 319 del 2013, attuative del Regolamento 2004/809/CE:

(in migliaia di Euro)	Al 30	Al 30	Al 31 dicembre		
	settembre	giugno	2016	2015	2014
	2017	2017	2016	2015	2014
A. Cassa	41.657	56.762	49.767	50.110	32.614
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	41.657	56.762	49.767	50.110	32.614
E. Crediti finanziari correnti	145	794	515	2.580	420
F. Debiti bancari correnti	(1.489)	(1.143)	(6.859)	-	(9.205)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.533)	(4.500)	(5.000)	(6.163)	(6.163)
H. Altri debiti finanziari correnti	(3.970)	(3.681)	(8.291)	(4.246)	(1.570)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(6.992)	(9.324)	(20.150)	(10.409)	(16.938)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	34.810	48.232	30.132	42.281	16.096
K. Debiti bancari non correnti	-	-	-	-	-
L. Obbligazioni emesse	(195.688)	(195.442)	(195.531)	(195.744)	(194.274)
M. Altri debiti finanziari non correnti	(5.158)	(5.079)	(6.324)	(2.715)	(547)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(200.846)	(200.521)	(201.855)	(198.459)	(194.821)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N) (Posizione finanziaria netta - ESMA)	(166.036)	(152.289)	(171.723)	(156.178)	(178.725)

7) Nella seguente tabella si riporta la modalità di determinazione della posizione finanziaria netta, così come monitorata dall'Emittente:

(in migliaia di Euro)	Al 30	Al 30	Al 31 dicembre		
	settembre	giugno	2016 ^(c)	2015	2014
	2017	2017	2016	2015	2014
Posizione finanziaria netta - ESMA	(166.036)	(152.289)	(171.723)	(156.178)	(178.725)
Attività finanziarie non correnti (a)	4.367	3.996	4.341	3.208	6.198
Altre attività non correnti (b)	5.160	8.660	8.533	4.867	1.457
Posizione finanziaria netta - Gamenet Group	(156.509)	(139.633)	(158.849)	(148.103)	(171.070)

- a) La voce è estratta dalla situazione patrimoniale finanziaria inclusa nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group.
- b) La voce "Altre attività non correnti" include taluni crediti commerciali non correnti per i quali l'incasso è atteso in un periodo significativamente più lungo rispetto alle dilazioni abitualmente accordate nell'ambito del ciclo operativo ordinario e che pertanto il *management* dell'Emittente considera nel calcolo della posizione finanziaria netta del Gruppo.

8) L'indice di indebitamento Gamenet Group è calcolato dal Gruppo come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 30	Al 30	Al 31 dicembre		
	settembre	giugno	2016	2015	2014
	2017	2017	2016	2015	2014
Posizione finanziaria netta - Gamenet Group (A)	156.509	139.633	158.849	148.103	171.070
Patrimonio netto (B)	67.544	66.391	65.885	4.472	(8.010)
Indice di indebitamento Gamenet Group [(A)/(B)]	2,3	2,1	2,4	33,1	n.a.

9) Il rapporto Posizione finanziaria netta - Gamenet Group / EBITDA è calcolato dal

Gruppo come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2017		2017		2016	2015
					2016	2015
Posizione finanziaria netta - Gamenet Group (A)	156.509	139.633	158.849	148.103	171.070	
EBITDA (B) (*)	77.013	75.798	70.206	61.606	60.986	
Rapporto Posizione finanziaria netta – Gamenet Group / EBITDA [(A)/(B)]	2,03	1,84	2,26	2,40	2,81	

(*) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume al 30 settembre 2017 e al 30 giugno 2017, con il valore che lo stesso indice assume negli esercizi precedenti, l'indice a tali date è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 ottobre 2016 al 30 settembre 2017 e dal 1 luglio 2016 al 30 giugno 2017, rispettivamente.

10) L'EBIT è definito come EBITDA al netto di (i) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali e (ii) costi non monetari e altri costi non ricorrenti esclusi dall'EBITDA. Nella seguente tabella è riportato il calcolo dell'EBIT per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017		2016		2016	2015	2014
					2016	2015	2014
EBITDA	57.406	50.599	36.347	30.755	70.206	61.606	60.986
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali (a)	(29.262)	(20.905)	(19.094)	(12.547)	(32.536)	(22.670)	(21.492)
Costi di quotazione	(2.526)	-	-	-	-	-	-
Costi non monetari (b)	(3.949)	(3.501)	(2.900)	(2.775)	(5.265)	(2.229)	(1.875)
Costi accessori acquisto partecipazioni (b)	(1.724)	(713)	(1.724)	-	(713)	(110)	-
Accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti	(3.500)	-	-	-	-	-	-
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo (b)	(517)	-	(517)	-	-	(814)	(1.771)
Premi di incentivazione <i>una tantum</i> (b)	(845)	(52)	(845)	-	-	-	-
Costo ticket non riscossi (b)	(1.149)	-	(1.130)	-	-	-	-
Penali	(135)	(61)	-	-	-	-	-
Anomalie rendicontazione VLT (b)	-	-	-	-	-	-	(795)
Anomalie conteggi imposta unica (b)	-	-	-	-	(150)	-	-
EBIT	13.799	25.367	10.137	15.433	31.542	35.783	35.053

a) Come da prospetti di conto economico consolidato complessivo, inclusi nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group.

b) Costi non monetari e altri costi non ricorrenti esclusi dall'EBITDA. Per maggiori dettagli si rimanda alla precedente nota 1 in merito al calcolo dell'EBITDA.

11) L'EBIT *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra EBIT e i Ricavi.

12) Il ROI è calcolato dal Gruppo come rapporto tra EBITDA (su base 12 mesi) e il Capitale Investito Netto.

13) Il ROE è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'Utile (perdita) di competenza del Gruppo del periodo e il totale Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo.

14) Il *Free cash flow* è calcolato dal Gruppo come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017		2017		2016	2015	2014
					2016	2015	2014
EBITDA	57.406	50.599	36.347	30.755	70.206	61.606	60.986
Imposte pagate	(1.512)	-	-	-	(3.755)	(1.834)	-
Investimenti di mantenimento	(3.500)	(3.100)	(3.100)	-	(10.400)	(2.800)	(2.400)
Oneri finanziari netti pagati	(14.968)	(7.612)	(7.612)	-	(18.128)	(16.281)	(16.620)

Effetti fiscali su minori ammortamenti (IRES e IRAP)	(7.213)	(4.478)	(6.973)	(6.259)	(6.014)
Free cash flow	30.213	21.157	30.950	34.432	35.952

- 15) Il *Cash conversion rate* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra *Free cash flow* e l'EBITDA.
- 16) Il *Debt service coverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra *Free cash flow* e oneri finanziari consolidati.
- 17) Il *Fixed charge coverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra EBITDA e oneri finanziari consolidati.
- 18) Il *Consolidated secured leverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'indebitamento finanziario garantito (costituito dal Prestito Obbligazionario 2013 e dal Prestito Obbligazionario 2016, nonché dal Contratto di Linea di Credito Revolving) e l'EBITDA.
- 19) Il *Consolidated unsecured leverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'indebitamento finanziario non garantito e l'EBITDA.
- 20) Il Risultato netto *adjusted* è calcolato dal Gruppo come il risultato netto del periodo rettificato delle seguenti voci: (i) costi accessori acquisto partecipazioni; (ii) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo, nonché (iii) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri. Nella seguente tabella è riportato il calcolo del Risultato netto *adjusted* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
Utile /(Perdita) del periodo	117	778	(1.250)	173	(3.019)	7.815	6.724
Costi di quotazione	2.526	-	-	-	-	-	-
Costi accessori acquisto partecipazioni	1.724	713	1.724	-	713	110	-
Accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti	3.500	-	-	-	-	-	-
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	517	-	517	-	-	814	1.771
Premi di incentivazione una tantum	845	52	845	-	-	-	-
Costo ticket non riscossi	1.149	-	1.130	-	-	-	-
Penali	135	61	-	-	-	-	-
Anomalie rendicontazione VLT	-	-	-	-	-	-	795
Anomalie conteggi imposta unica	-	-	-	-	150	-	-
Costi di rifinanziamento del prestito obbligazionario 2013	-	-	-	-	7.880	-	-
Effetto fiscale (IRES + IRAP) ⁽¹⁾	(2.911)	(260)	(1.180)	-	(2.439)	(291)	(808)
Risultato netto adjusted	7.602	1.344	1.786	173	3.285	8.448	8.482

(1) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative vigenti ai periodi di riferimento.

- 21) I giorni medi di incasso dei crediti commerciali sono calcolati dal Gruppo come rapporto tra i crediti commerciali correnti e non correnti (escludendo taluni crediti commerciali non correnti per i quali l'incasso è atteso in un periodo significativamente più lungo rispetto alle dilazioni abitualmente accordate nell'ambito del ciclo operativo ordinario) e la somma di ricavi e imposta per PREU

al netto dei ricavi da filiera, moltiplicato per 360 giorni. Nella seguente tabella è riportato il calcolo dell'indice in oggetto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per il semestre chiuso al 30 giugno 2017 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno 2017	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
			2016	2015	2014
Crediti commerciali (A)	66.156	66.928	72.825	48.560	42.605
Altre attività non correnti (B)	(5.160)	(8.660)	(8.533)	(4.867)	(1.457)
Totale crediti commerciali al netto delle altre attività non correnti (C)	60.996	58.268	64.292	43.693	41.148
Ricavi (D) (**)	617.301	620.788	537.495	473.455	502.314
PREU (*) (E) (**)	665.478	649.984	604.321	438.773	430.185
Ricavi da filiera (F) (**)	(428.113)	(430.946)	(374.885)	(348.167)	(375.252)
Totale ricavi al lordo di PREU e ricavi da filiera G=(D+E+F)	854.666	839.826	766.931	564.061	557.247
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali [(C)/(G)*360]	25,7	25,0	30,2	27,9	26,6

(*) Il PREU è calcolato moltiplicando l'aliquota stabilita da ADM per il totale della raccolta AWP e VLT del Gruppo.

(**) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume al 30 settembre 2017 e al 30 giugno 2017, con il valore che lo stesso indice assume negli esercizi precedenti, l'indice a tali date è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 ottobre 2016 al 30 settembre 2017 e dal 1 luglio 2016 al 30 giugno 2017, rispettivamente.

22) I giorni medi di pagamento dei debiti commerciali sono calcolati dal Gruppo come rapporto tra i debiti commerciali e i costi operativi di natura commerciale moltiplicato per 360 giorni. Nella seguente tabella è riportato il calcolo dell'indice in oggetto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, al 30 giugno 2017 e al 30 settembre 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno 2017	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
			2016	2015	2014
Debiti commerciali (A)	26.997	21.518	25.990	13.473	9.857
Costi operativi di natura commerciale (B) (a) (*)	523.476	526.874	449.034	398.196	430.841
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali [(A)/(B)*360]	18,6	14,7	20,8	12,2	8,2

a) La voce "Costi operativi di natura commerciale" include le voci relative ai "Costi per servizi" e agli "Altri costi e oneri operativi".

(*) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume al 30 settembre 2017 e al 30 giugno 2017, con il valore che lo stesso indice assume negli esercizi precedenti, l'indice a tali date è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 ottobre 2016 al 30 settembre 2017 e dal 1 luglio 2016 al 30 giugno 2017, rispettivamente.

Indicatori alternativi di performance per settore operativo

a) Indicatori alternativi di performance finanziari

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei ricavi verso terzi per settore operativo:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Semestre chiuso al 30 giugno			
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi
AWP	226.748	50,3%	181.543	49,0%	152.721	50,2%	104.943	47,5%
VLT	155.397	34,5%	156.574	42,2%	105.700	34,7%	104.134	47,1%
Betting & Online	52.222	11,6%	20.030	5,4%	34.899	11,5%	4.823	2,2%
Retail & Street Operations	15.036	3,3%	12.697	3,4%	10.179	3,3%	7.175	3,2%
Non allocato	1.258	0,3%	11	-	820	0,3%	(49)	-
Ricavi	450.661	100,0%	370.855	100,0%	304.319	100,0%	221.026	100,0%
<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre							
	2016 pro-forma	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi
AWP	299.326	49,4%	267.287	49,7%	250.590	52,9%	287.356	57,2%
VLT	215.385	35,5%	213.288	39,7%	206.014	43,5%	207.619	41,3%
Betting & Online	71.002	11,7%	37.900	7,1%	8.252	1,7%	6.636	1,3%
Retail & Street Operations	17701	2,9%	18.184	3,4%	8.501	1,8%	703	0,1%
Non allocato	3.092	0,5%	836	0,2%	98	-	-	-
Ricavi	606.506	100,0%	537.495	100,0%	473.455	100,0%	502.314	100,0%

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Margine di Contribuzione per settore operativo:

(in migliaia di Euro)	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre					
	2017	% sui ricavi	% sul totale	2016	% sui ricavi	% sul totale
AWP	17.598	3,9%	17,5%	12.350	3,3%	15,8%
VLT	45.338	10,1%	45,2%	46.237	12,5%	59,3%
Betting and Online	17.508	3,9%	17,5%	7.058	1,9%	9,0%
Retail and Street Operations	19.561	4,3%	19,5%	13.093	3,5%	16,8%
Non allocato	276	0,1%	0,3%	(743)	(0,2%)	(1,0%)
Margine di contribuzione (*)	100.281	22,3%	100,0%	77.995	21,0%	100,0%

(*) Il Margine di Contribuzione è definito come la somma di i) ricavi, ii) altri ricavi e proventi, iii) costi di distribuzione e piattaforma, iv) canone di concessione, v) altri costi di distribuzione e piattaforma e vi) altri costi diretti.

(in migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno					
	2017	% sui ricavi	% sul totale	2016	% sui ricavi	% sul totale
AWP	11.520	3,8%	17,7%	7.275	3,3%	15,9%
VLT	30.854	10,1%	47,4%	31.384	14,2%	68,4%
Betting & Online	9.000	3,0%	13,8%	1.387	0,6%	3,0%
Retail & Street Operations ¹	13.060	4,3%	20,1%	7.193	3,3%	15,7%
Non allocato	625	0,2%	1,0%	(1.345)	(0,6%)	(2,9%)
Margine di contribuzione (*)	65.059	21,4%	100,0%	45.894	20,8%	100,0%

(*) Il Margine di Contribuzione è definito come la somma di i) ricavi, ii) altri ricavi e proventi, iii) costi di distribuzione e piattaforma, iv) canone di concessione, v) altri costi di distribuzione e piattaforma e vi) altri costi diretti.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre											
	2016 pro-forma	% sui ricavi	% sul totale	2016	% sui ricavi	% sul totale	2015	% sui ricavi	% sul totale	2014	% sui ricavi	% sul totale
AWP	20.440	3,4%	15,7%	18.767	3,5%	16,7%	14.039	3,0%	15,4%	19.299	3,8%	21,7%
VLT	64.473	10,6%	49,4%	63.687	11,8%	56,6%	65.955	13,9%	72,1%	66.631	13,3%	74,9%
Betting & Online	23.761	3,9%	18,2%	12.295	2,3%	10,9%	1.964	0,4%	2,1%	1.737	0,3%	2,0%
Retail & Street Operations ⁴	20.387	3,4%	15,6%	18.890	3,5%	16,8%	9.813	2,1%	10,7%	1.394	0,3%	1,6%
Non allocato	1.381	0,2%	1,1%	(1.084)	(0,2%)	(1,0%)	(343)	(0,1%)	(0,4%)	(69)	-	(0,1%)
Margine di contribuzione (*)	130.442	21,5%	100,0%	112.555	20,9%	100,0%	91.428	19,3%	100,0%	88.992	17,7%	100,0%

(*) Il Margine di Contribuzione è definito come la somma di i) ricavi, ii) altri ricavi e proventi, iii) costi di distribuzione e piattaforma, iv) canone di concessione, v) altri costi di distribuzione e piattaforma e vi) altri costi diretti.

a) Indicatori alternativi di performance non finanziari

Nelle seguenti tabelle sono riportati i principali indicatori alternativi di *performance* non finanziari suddivisi per settore operativo.

AWP

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
	Numero di AWP operative alla fine del periodo	42.573	38.427	41.675	29.278	39.281	30.158
Numero medio di AWP operative per il periodo	40.599	32.024	40.358	28.833	33.741	29.674	32.784
Raccolta totale (in Euro milioni)	1.953	1.765	1.300	1.118	2.460	2.215	2.203
Raccolta pro-forma AWP (in Euro milioni)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2.791,0	n.a.	n.a.

⁴ Si precisa che il Margine di Contribuzione del settore operativo *Retail & Street Operations* include l'effetto derivante dai ricavi realizzati infrasettore (AWP e VLT).

Raccolta pro-forma AWP (in percentuale sulla raccolta pro-forma)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	37,8%	n.a.	n.a.
AWP PREU (in percentuale sulla raccolta)	18,4%	17,5%	19,0%	17,5%	17,5%	13,0%	12,7%
Payout (in percentuale sulla raccolta)	70,0%	72,2%	70,2%	73,1%	71,6%	74,0%	74,4%
Raccolta/ Numero medio di AWP operative (in Euro migliaia)	48,10	55,11	32,21	38,78	72,91	74,64	67,20
Ricavi/ Numero medio di AWP operative (in Euro migliaia)	5,6	5,7	3,8	3,6	7,9	8,4	8,8
Margine di contribuzione/ Numero medio di AWP operative (in Euro migliaia)	0,4	0,4	0,3	0,3	0,6	0,5	0,6
Ricavi verso terzi/raccolta (espresso in percentuale)	11,6%	10,3%	11,7%	9,4%	10,9%	11,3%	13,0%

VLT

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
Numero di licenze VLT	8.570	8.570	8.570	7.805	8.570	7.805	7.805
Numero medio di VLT operative per il periodo	8.280	7.613	8.272	7.473	8.243	7.606	7.420
VLT operative in % sul totale diritti	96,8%	93,7%	97,8%	96,5%	96,2%	97,5%	95,1%
Raccolta totale (in Euro milioni)	2.385	2.302	1.592	1.520	3.156	3.017	3.008
Raccolta pro-forma VLT (in Euro milioni)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3.188,2	n.a.	n.a.
Raccolta pro-forma VLT (in percentuale sulla raccolta pro-forma)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	43,2%	n.a.	n.a.
VLT PREU (in percentuale sulla raccolta)	5,8%	5,5%	6,0%	5,5%	5,5%	5,0%	5,0%
Payout (in percentuale sulla raccolta)	87,8%	87,9%	87,8%	87,8%	87,9%	88,0%	88,2%
Raccolta/ Numero medio di VLT operative (in Euro migliaia)	288,0	302,4	192,4	203,4	382,9	396,7	405,4
Ricavi/ Numero medio di VLT operative (in Euro migliaia)	18,8	20,6	12,8	13,9	25,9	27,1	28,0
Margine di contribuzione/ Numero medio di VLT operative (in Euro migliaia)	5,5	6,1	3,7	4,2	7,7	8,7	9,0
Ricavi verso terzi/raccolta (espresso in percentuale)	6,5%	6,8%	6,6%	6,9%	6,8%	6,8%	6,9%

Betting & Online

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
Numero diritti	750	750	750	185	750	185	185
Numero di punti operativi fine periodo (agenzie e corner)	679	628	680	163	660	166	163
Numero medio punti operativi (agenzie e corner)	678	318	681	165	394	161	127
Raccolta Scommesse fisiche (in Euro milioni)	350,7	125,4	253,8	34,1	256,1	60,1	40,2
Raccolta media per punto (in Euro milioni)	0,5	0,4	0,4	0,2	0,7	0,4	0,3
Ricavi/ Numero medio punti operativi (in Euro migliaia)	77,0	63,0	51,2	29,2	96,2	51,3	52,3
Margine di contribuzione/ Numero medio punti operativi (in Euro migliaia)	25,8	22,2	13,2	8,4	31,2	12,2	13,7
Raccolta Scommesse online (in Euro milioni)	185,7	50,0	128,0	5,9	98,5	11,6	14,7
di cui sport betting online (in Euro milioni)	38,0	9,4	26,7	0,7	23,2	1,3	1,7
di cui altri giochi on line (in Euro milioni)	147,7	40,6	101,3	5,2	75,3	10,3	13,0
Raccolta pro-forma Betting & Online (in Euro milioni)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	644,0	n.a.	n.a.
Raccolta pro-forma Betting & Online (in percentuale sulla raccolta pro-forma)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	8,7%	n.a.	n.a.

Retail & Street Operations

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
Numero sale fine periodo	65	66	65	64	67	64	76

Raccolta VLT (in Euro milioni)	453,8	382,3	298,8	253,5	541,7	425,5	227,1
Numero medio macchine VLT	1.363	1.091	1.310	1.069	1.138	895	658
Raccolta media VLT per macchina (in Euro migliaia)	333,0	350,3	228,0	237,2	476,0	475,2	345,0
Raccolta AWP (in Euro milioni)	221,6	142,4	148,3	78,7	217,1	85,3	26,0
Numero medio macchine AWP	4.253	3.191	4.181	2.015	3.127	2.134	496
Raccolta media AWP per macchina (in Euro migliaia)	52,1	44,6	35,8	39,1	69,4	40,0	52,4
Raccolta/ Numero sale (in Euro milioni)	10,4	7,9	6,9	5,2	11,3	8,0	3,3
Ricavi/Numero sale (in Euro migliaia)	231,3	192,4	156,6	112,1	271,4	132,8	9,3
Margine di contribuzione/Numero sale (in Euro migliaia)	300,9	198,4	200,9	112,4	281,9	153,3	18,3
Raccolta/ Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro milioni)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Ricavi/Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro migliaia)	2,7	3,0	1,9	2,3	4,3	2,8	0,6
Margine di contribuzione/Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro migliaia)	3,5	3,1	2,4	2,3	4,4	3,2	1,2
Raccolta pro-forma <i>Retail & Street Operations</i> (in Euro milioni)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	756,0	n.a.	n.a.
Raccolta pro-forma <i>Retail & Street Operations</i> (in percentuale sulla raccolta pro-forma)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10,2%	n.a.	n.a.

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

Sono di seguito riportate alcune informazioni economiche e finanziarie *pro-forma* estratte dal documento Dati Finanziari Pro-forma, predisposto al fine di rappresentare i principali effetti sui prospetti di conto economico consolidato complessivo e di rendiconto finanziario consolidato della Società relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 connessi:

- i. all'acquisizione del 100% di Intralot Holding & Services S.p.A. (di seguito "**Intralot**") e, congiuntamente con le società da questa controllate, il "**Gruppo Intralot**") e del 2% di Intralot Gaming Machines S.p.A., avvenuta in data 1 luglio 2016 (di seguito l'"**Acquisizione di Intralot**");
- ii. all'emissione di un prestito obbligazionario senior garantito di nominali Euro 200 milioni, con scadenza nel 2021, avvenuta in data 15 agosto 2016 (il "**Prestito Obbligazionario 2016**"), e al conseguente utilizzo dei relativi proventi per il rimborso anticipato del prestito obbligazionario senior garantito di nominali Euro 200 milioni, con scadenza originariamente prevista per il 2018 (di seguito il "**Prestito Obbligazionario 2013**") e, congiuntamente al Prestito Obbligazionario 2016, il "**Rifinanziamento**").

Le operazioni sopra menzionate sono congiuntamente definite l'"**Operazione**".

Di seguito sono inoltre riportati taluni indicatori alternativi di *performance* economici della Società, determinati sulla base delle informazioni estratte dal Documento Pro-forma e da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

I Dati Finanziari Pro-forma sono stati predisposti al solo fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con quelli adottati dalla Società e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti economici dell'Operazione come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2016. Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Dati Finanziari Pro-forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'Operazione. In particolare, poiché i dati *pro-forma* sono costruiti per riflettere

retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma; pertanto, si precisa che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Dati Finanziari Pro-forma.

In ultimo, si segnala che i Dati Finanziari Pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati della Società e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

Nella seguente tabella è riportato il conto economico consolidato complessivo pro-forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 pro-forma
Ricavi	606.506
Altri ricavi e proventi	4.117
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	610.623
Costi per servizi	(506.132)
Costo per il personale	(29.086)
Altri costi e oneri operativi	(4.230)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(38.183)
Accantonamenti e svalutazioni	(3.151)
Proventi finanziari	188
Oneri finanziari	(17.142)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-
Svalutazioni di attività finanziarie	(57)
Utile prima delle imposte	12.830
Imposte sul reddito dell'esercizio	(11.348)
Utile / (perdita) dell'esercizio	1.482
Perdita dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(888)
Utile / (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	2.370

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 pro-forma
Utile / (perdita) dell'esercizio	1.482
Perdita attuariale per trattamento di fine rapporto	(2)
Effetto fiscale	-
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi	(2)
Utile / (perdita) complessivo dell'esercizio	1.480
Perdita complessiva dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(888)
Utile / (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo	2.368

Nella seguente tabella sono riportati i dati di sintesi del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 pro- forma
Flusso di cassa generato dall'attività operativa (a)	45.895
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento (b)	(28.553)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento (c)	(25.693)
Flusso di cassa netto assorbito dell'esercizio (a+b+c)	(8.351)

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati taluni indicatori economici utilizzati per monitorare l'andamento economico del Gruppo, nonché le modalità di determinazione degli stessi. Tali indicatori (EBITDA *pro-forma*, EBIT *pro-forma*, Risultato netto *adjusted pro-forma* e Margine di Contribuzione *pro-forma*) non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dai prospetti di bilancio per la valutazione dell'andamento

economico del Gruppo. La Società ritiene che gli indicatori economici, finanziari e patrimoniali di seguito riportati siano un ulteriore importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico dello stesso. Poiché la modalità di determinazione dei suddetti indicatori non è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci, il criterio applicato dal Gruppo per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppo e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentato da tali gruppi.

Nella seguente tabella è riportato il calcolo dell'EBITDA *pro-forma* e dell'EBIT *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 pro-forma
Utile/(Perdita) dell'esercizio (a)	1.482
Imposte sul reddito del periodo/dell'esercizio (a)	11.348
Proventi finanziari (a)	(188)
Oneri finanziari (a)	17.142
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto (a)	-
Svalutazioni di attività finanziarie (a)	57
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali (a)	38.183
Costi non monetari (b)	6.797
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	300
Anomalie conteggi imposta unica	150
EBITDA pro-forma	75.271
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali (a)	(38.183)
Costi non monetari	(6.797)
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	(300)
Anomalie conteggi imposta unica	(150)
EBIT pro-forma	29.841

a) Come da prospetto di conto economico consolidato complessivo pro-forma della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

b) La voce accoglie il rilascio a conto economico dei pagamenti anticipati riconosciuti ai fornitori a fronte di prestazioni di servizi per un periodo superiore ai 12 mesi

Nella seguente tabella è riportato il calcolo del Risultato netto *adjusted pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 pro-forma
Utile/(Perdita) del periodo	1.482
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	300
Anomalie conteggi imposta unica	150
Effetto fiscale (IRES + IRAP) ⁽¹⁾	(142)
Risultato netto adjusted pro-forma	1.790

(1) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative vigenti ai periodi di riferimento.

Nella seguente tabella è riportato il calcolo del Margine di Contribuzione *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 pro-forma
Ricavi	606.506
Altri ricavi e proventi	4.117
Costi di distribuzione	(423.013)
Canone di concessione e altri costi	(22.012)
Costi di piattaforma e altri costi di distribuzione	(14.831)
Altri costi diretti	(20.325)
Margine di Contribuzione pro-forma	130.442

B.9 Previsione o stima degli utili

In data 3 ottobre 2017 è stato pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24Ore" un articolo contenente, tra l'altro, alcune informazioni previsionali di "Margine Operativo Lordo" per

gli esercizi 2017 e 2018 relative a Gamenet Group. Si segnala che l'Emittente non utilizza il suddetto parametro "Margine Operativo Lordo" per monitorare l'andamento del business e che lo stesso non viene utilizzato nell'ambito dei propri bilanci predisposti in accordo con gli EU-IFRS. Inoltre, l'Emittente non è a conoscenza del criterio utilizzato per la determinazione del parametro contabile in oggetto; conseguentemente, l'Emittente non può fornire alcun commento in merito alla correttezza della suddetta informazione inclusa nel richiamato articolo de "Il Sole 24Ore". Pertanto, l'Emittente precisa che tali informazioni non devono essere prese a riferimento dai destinatari della presente nota e del Documento di Registrazione, dal mercato e dagli investitori.

Nell'ambito del processo di quotazione delle azioni della Società sul MTA, il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 13 settembre 2017 il proprio piano industriale per il periodo 2017-2020 (di seguito il "**Piano**" o il "**Piano Industriale**"), il quale include, tra l'altro, la stima di EBITDA consolidato per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2017 e 2018. Nel Documento di Registrazione sono riportati i *range* di valori nei quali si collocano le suddette stime e la descrizione della relativa modalità di elaborazione (di seguito i "**Dati Previsionali**").

In particolare, le principali azioni strategiche alla base del Piano, che il management intende mettere in atto sono:

- Ottimizzazione degli *asset* disponibili, principalmente attraverso:
 - lo sfruttamento delle licenze betting disponibili e un efficace *asset management* degli apparecchi VLT;
 - l'installazione di AWP dirette nei punti vendita Intralot;
 - la crescita nel canale *Online*;
 - lo sfruttamento di sinergie derivanti dall'acquisizione di Intralot.
- Prosecuzione delle attività di integrazione verticale lungo la filiera al fine di incrementare lo *share of wallet*, principalmente attraverso:
 - lo sviluppo nell'area *retail* all'interno del segmento *Retail & Street Operations*, mediante l'apertura organica di nuove sale;
 - lo sviluppo delle attività di *street operations* mediante iniziative di *distribution insourcing* (internalizzazione di parti della filiera attraverso acquisizioni di apparecchi e relativi contratti con i punti vendita e sostituzione di AWP di terze parti con macchine di proprietà).
- Espansione del perimetro distributivo, principalmente attraverso l'incremento del numero dei diritti *Betting* nell'ambito delle procedure di selezione per l'assegnazione delle nuove licenze.

Il Piano, e di conseguenza i Dati Previsionali, è stato elaborato sulla base, tra l'altro, di un insieme di assunzioni di carattere generale e ipotetico relative a previsioni di eventi futuri e azioni da intraprendere che non necessariamente si verificheranno e che dipendono sostanzialmente da variabili non controllabili o controllabili solo in parte dal Gruppo, comprendenti tra l'altro l'attuale scenario macroeconomico e l'evoluzione del quadro normativo (di seguito le "**Assunzioni Generali e Ipotetiche**") e assunzioni di natura discrezionale sulle quali il Gruppo può influire in tutto o in parte (di seguito le "**Assunzioni Discrezionali**") e, insieme alle Assunzioni Generali e Ipotetiche, le

“Assunzioni”).

Qualora una qualsiasi delle Assunzioni non si verificasse oppure non si verificasse con le modalità e le tempistiche stimate dal management del Gruppo, gli obiettivi prefissati e i risultati attesi potrebbero non essere raggiunti o raggiunti parzialmente e potrebbero esserci scostamenti, anche rilevanti tra i Dati Previsionali e i valori effettivamente raggiunti.

In particolare, il Piano è stato elaborato sulla base delle seguenti principali assunzioni Generali e Ipotetiche:

- introduzione di norme attuative tese a disciplinare il passaggio alla tecnologia AWP-R dopo il 2018;
- sostanziale stabilità del quadro normativo e regolatorio di riferimento. In particolare, è stato ipotizzato che (i) il Prelievo Erariale Unico (PREU), applicabile alla raccolta delle macchine AWP e VLT, rimanga costante, pari rispettivamente al 6% e al 19% a regime, (ii) l'imposta unica per le scommesse sportive e non sportive a quota fissa, applicabile alla differenza tra le somme giocate e le vincite corrisposte, rimanga costante, con aliquote pari al 18% per la raccolta in rete fisica e al 22% per la raccolta a distanza, (iii) i livelli minimi di *payout* stabiliti dalla legge per le AWP, le VLT e per i prodotti Virtual Betting rimangano invariati, (iv) il canone di concessione e il deposito cauzionale che il concessionario è tenuto a versare ad ADM in relazione alle somme giocate sulle macchine AWP e VLT (settore ADI), rimangano costanti, pari rispettivamente allo 0,3% e allo 0,5% delle somme giocate, (v) i meccanismi che prevedono la restituzione al concessionario del deposito cauzionale, relativo all'anno precedente, nel caso di raggiungimento di specifiche soglie di performance prestabilite, non subiscano modifiche, (vi) il canone di concessione che il concessionario è tenuto a versare ad ADM in relazione alle somme giocate nel settore Betting fisico rimanga costante e pari allo 0,7% della raccolta (vii) il canone di concessione che il concessionario è tenuto a versare ad ADM in relazione alle somme giocate nel settore GAD (gioco a distanza) rimanga costante, pari allo 0,7% della raccolta;
- sostanziale stabilità del contesto macroeconomico e competitivo in cui il Gruppo opera, con particolare riferimento alle principali grandezze macroeconomiche (quali ad esempio crescita del PIL, inflazione, livelli di occupazione, fiducia dei consumatori), alla propensione e alla percezione del gioco e allo scenario competitivo;
- una previsione di crescita della raccolta derivante dal sotto-settore operativo *sport betting online* sfidante pari ad un CAGR del 46,1% tra il 2016 proforma e il 2018, sebbene tale settore abbia comunque una rilevanza limitata per il Gruppo sia in termini di ricavi sia di redditività (per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 lo stesso ha registrato una crescita della raccolta pari a circa il 35,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente). In particolare, la raccolta dello *sport betting online* ha registrato una crescita pari al 35,8% per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 e pertanto, a tale data, la crescita di tale sotto settore operativo è inferiore a quanto stimato dall'Emittente nel proprio Piano;
- *payout* medio del segmento delle scommesse sportive sul canale fisico, pari all'83,5% e 82% rispettivamente nell'esercizio 2017 e 2018 e sul canale online, pari

	<p>all'88% negli esercizi 2017 e 2018.</p> <ul style="list-style-type: none"> • rinnovo degli attuali 750 diritti <i>betting</i>. <p>Per effetto di quanto sopra riportato, il <i>management</i> ritiene che l'EBITDA atteso per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2017 e 2018 è stimabile rispettivamente in un <i>range</i> di Euro 76,0/78,5 milioni ed Euro 79,0/88,0 milioni.</p> <p>I Dati Previsionali, per loro natura, contengono obiettivi, intenzioni e aspettative per futuri progetti, tendenze, eventi, risultati delle operazioni o condizioni finanziarie e altri aspetti, sulla base di quanto ritenuto dal <i>management</i> del Gruppo alla Data della Nota di Sintesi, nonché su ipotesi effettuate da tale <i>management</i>, e su informazioni disponibili al momento della predisposizione del Piano Industriale. Tali previsioni sono soggette a diversi rischi e incertezze che, in molti casi, sono fuori dal controllo della Società. Nessun dato previsionale può essere garantito. I Dati Previsionali non sono fatti storici, ma si basano piuttosto su aspettative, stime, supposizioni e proiezioni correnti sul business e sui risultati finanziari futuri del settore in cui opera la Società e su altri sviluppi legali, normativi ed economici.</p> <p>I fattori che potrebbero far differire significativamente i risultati effettivi da quelli dei Dati Previsionali sono innumerevoli e comprendono, tra l'altro, modifiche imprevedute dei fattori competitivi nei settori in cui opera la Società, capacità di assumere e fidelizzare figure chiave del personale, capacità di attrarre nuovi clienti e fidelizzare quelli esistenti come preventivato, cambiamento delle preferenze dei clienti finali e della percezione delle nuove tendenze, affidabilità e integrazione dei sistemi informatici, modifiche alle disposizioni di legge o regolamentari applicabili alle Società, condizioni internazionali, nazionali o locali di tipo economico, sociale o politico che potrebbero avere un impatto negativo sulla Società o sui suoi clienti, condizioni dei mercati creditizi e rischi tipici del settore in cui la Società opera.</p> <p>Nulla di quanto contenuto nei Dati Previsionali deve essere inteso o interpretato come un'affermazione secondo cui i dati futuri coincideranno con quelli stimati nei Dati Previsionali. In particolare, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano Industriale potranno essere anche significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle Assunzioni utilizzate per la predisposizione del Piano Industriale si manifestassero.</p> <p>Alla luce di quanto precedentemente indicato, e nello specifico, tra l'altro, dell'incertezza e dei limiti dei Dati Previsionali contenuti nel Capitolo 13 del Documento di Registrazione, i destinatari del presente documento e del Documento di Registrazione, il mercato e gli investitori devono determinare le proprie decisioni di investimento nell'Emittente sulla base delle informazioni incluse nel presente documento e nel Documento di Registrazione, senza pertanto fare esclusivamente affidamento sui Dati Previsionali.</p>
B.10	Eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni

	<p>finanziarie dell’Emittente relative agli esercizi passati</p> <p>Non applicabile.</p>
B.11	<p>Dichiarazione relativa al capitale circolante</p> <p>Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale “<i>mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che prevengono a scadenza</i>” – contenuta nella Raccomandazioni ESMA/2013/319, l’Emittente ritiene che alla Data della Nota di Sintesi il Gruppo disponga di capitale circolante sufficiente per far fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tali intendendosi quelli relativi ai 12 mesi successivi alla suddetta data.</p>
<p>SEZIONE C - STRUMENTI FINANZIARI</p>	
C.1	<p>Descrizione delle Azioni</p> <p>L’Offerta, finalizzata all’ammissione alle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, ricorrendone i presupposti Segmento STAR, ha per oggetto un numero massimo complessivo di n. 12.000.000 di Azioni poste in vendita da parte degli Azionisti Venditori, corrispondenti complessivamente al 40% del capitale sociale dell’Emittente ed è costituita unicamente dal Collocamento Istituzionale.</p> <p>È inoltre prevista la concessione dell’Opzione di <i>Over Allotment</i> e dell’Opzione <i>Greenshoe</i>. In caso di integrale esercizio dell’Opzione <i>Greenshoe</i>, le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 46% del capitale sociale dell’Emittente.</p> <p>Gli Azionisti Venditori si riservano, d’intesa con i Coordinatori dell’Offerta, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell’Offerta, dandone comunicazione al pubblico nell’avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell’ambito dell’Offerta.</p> <p>Inoltre, gli Azionisti Venditori si riservano di aumentare l’ammontare dell’Offerta (la “Facoltà di Incremento”), in considerazione delle adesioni pervenute nell’ambito del Collocamento Istituzionale, con un ulteriore quantitativo di Azioni fino ad un massimo di n. 4.956.000 Azioni, dandone comunicazione al pubblico nell’avviso relativo al Prezzo di Offerta.</p> <p>In caso di integrale esercizio della Facoltà di Incremento e dell’Opzione <i>Greenshoe</i> (relativa all’Offerta come incrementata) le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 65% del capitale sociale dell’Emittente.</p>

	Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005282725.
C.2	<p>Valuta delle Azioni</p> <p>Le Azioni sono denominate in Euro.</p>
C.3	<p>Numero di azioni emesse e valore nominale per azione</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 30.000.000,00, suddiviso in n. 30.000.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.</p>
C.4	<p>Descrizione dei diritti connessi alle Azioni</p> <p>Tutte le Azioni, ivi incluse le Azioni oggetto dell'Offerta, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni hanno godimento regolare.</p> <p>Ogni azione attribuisce il diritto a un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi previsti dalle disposizioni di legge e di statuto applicabili. Ove un'Azione appartenga a più soggetti, i diritti inerenti a tale Azione dovranno essere esercitati da un rappresentante comune nominato a norma dell'articolo 2347, comma 1, del Codice Civile.</p> <p>Non vi sono limitazioni ai diritti connessi alle Azioni dell'Emittente.</p> <p>Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio sono attribuiti come segue: a) il 5% alla riserva legale, sino a che questa non abbia raggiunto un quinto del capitale sociale; b) sulla destinazione dell'utile netto residuo delibera l'Assemblea.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire acconti sui dividendi nel rispetto delle norme di legge.</p> <p>I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore dell'Emittente con diretta imputazione a riserva.</p> <p>In caso di scioglimento dell'Emittente, l'Assemblea straordinaria stabilirà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.</p>
C.5	<p>Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni</p> <p>Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di</p>

	<p>Statuto.</p> <p>La Società e gli Azionisti Venditori assumeranno impegni di <i>lock-up</i> nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, che agiscono anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale.</p>
C.6	<p>Domanda di ammissione alla negoziazione</p> <p>L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione a quotazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario in data 14 settembre 2017.</p> <p>Borsa Italiana, con provvedimento n. 8411 del 22 novembre 2017, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni.</p> <p>La Data di Avvio delle Negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito del Collocamento Istituzionale.</p>
C.7	<p>Descrizione della politica dei dividendi</p> <p>In data 20 ottobre 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato - subordinatamente all'avvio delle negoziazioni dell'Emittente sul MTA - una politica dei dividendi ai sensi della quale è previsto:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) per l'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2017, il pagamento nell'esercizio 2018 di un dividendo pari a Euro 18 milioni; e (ii) per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2018 e 2019, il pagamento, rispettivamente, in ciascuno degli esercizi 2019 e 2020, di un dividendo pari a circa il 30% del risultato netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo, al lordo degli ammortamenti consolidati delle immobilizzazioni materiali e immateriali. <p>La politica dei dividendi identificata è subordinata all'approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti e potrà comportare l'utilizzo delle riserve distribuibili.</p> <p>Tuttavia, i contratti di finanziamento e i prestiti obbligazionari in essere del Gruppo Gamenet prevedono una serie di obblighi a carico del Gruppo, fra i quali limitazioni alla distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti.</p> <p>Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio separato, previa deduzione da destinare alla riserva legale sino a che questa abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, sono ripartiti secondo le deliberazioni dell'Assemblea. Alla Data della Nota di Sintesi, la riserva legale ha già raggiunto il suddetto limite del quinto del capitale sociale a seguito della delibera dell'assemblea degli azionisti del 23 agosto 2017 che ha approvato il trasferimento di Euro 6 milioni dalla riserva sovrapprezzo azioni alla riserva legale; pertanto, fintantoché tale limite sarà mantenuto, tutti gli utili risultanti dai bilanci</p>

separati dell'Emittente saranno interamente distribuibili e la riserva sovrapprezzo azioni, pari a Euro 277,5 milioni, sarà anch'essa interamente distribuibile.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, i dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili saranno prescritti a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva di patrimonio netto distribuibile. La Società può, inoltre, deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei casi, con le modalità e nei limiti consentiti dalla normativa vigente.

Con riferimento al triennio 2014-2016, l'assemblea di Gamenet ha deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario pari a Euro 16.600 migliaia nel corso del mese di maggio 2016 in favore di TCP e Stefano Francolini, corrispondente a Euro 8,3 per azione.

SEZIONE D - RISCHI

Ci sono alcuni fattori di rischio che gli investitori devono considerare prima di qualsiasi decisione di effettuare un investimento negli strumenti finanziari emessi dall'Emittente. Quindi si invitano gli investitori a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio, prima di qualsiasi decisione sull'investimento, al fine di comprendere i rischi generali e specifici collegati all'acquisto di strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

I fattori di rischio di seguito elencati devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa, compresi i documenti e le informazioni ivi incorporate mediante riferimento. Per maggiori informazioni sui fattori di rischio di seguito elencati si rinvia a quanto riportato nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa.

D.1 Fattori di rischio connessi all'attività dell'Emittente e del Gruppo

Rischi connessi all'alto livello di regolamentazione dell'attività dell'Emittente e alle molteplici modifiche del quadro normativo di riferimento

Il settore del gioco regolamentato in Italia è maturo, altamente regolamentato e in continua evoluzione. La Legge di Stabilità 2016 e il Decreto Giochi hanno introdotto e, in ultimo, l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata ha definito in via programmatica modifiche rilevanti quali l'aumento delle imposte sui giochi o sulle scommesse e aumenti nel numero di licenze, concessioni o autorizzazioni assegnate ai concorrenti del Gruppo. Tali modifiche potrebbero comportare oneri e costi a carico dell'Emittente derivanti tanto dalle conseguenze delle previsioni stesse quanto dall'obbligo dell'Emittente di conformarsi al mutato quadro regolamentare, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Inoltre, è possibile che, al fine di contrastare il fenomeno della ludopatia, siano introdotte in futuro ulteriori modifiche al quadro regolamentare vigente che potrebbero

comportare restrizioni e avere un impatto negativo sui volumi di attività del Gruppo.

Le concessioni del Gruppo Gamenet per le scommesse e per i giochi *online*, da cui al 30 settembre 2017 derivava circa l'11,5% dei ricavi complessivi, sono scadute il 30 giugno 2016 e restano in vigore in regime di proroga. È previsto che l'ADM avvii una procedura di gara per il rinnovo delle stesse, il cui bando alla Data della Nota di Sintesi non è stato ancora pubblicato. A esito della gara, le concessioni scadute potrebbero non essere rinnovate totalmente o parzialmente oppure il rinnovo potrebbe essere ottenuto sulla base di un prezzo significativamente superiore rispetto al prezzo base d'asta. Pertanto, non si può escludere che il Gruppo debba sostenere un investimento elevato al fine di aggiudicarsi il rinnovo delle concessioni scadute. Inoltre, ai fini dell'aggiudicazione e del mantenimento delle concessioni, ADM stabilisce alcuni requisiti fondamentali, la cui perdita potrebbe comportare la revoca delle concessioni del Gruppo Gamenet. Alla scadenza delle concessioni per gli apparecchi AWP e per gli apparecchi di gioco collegati al sistema centrale c.d. "Video Lottery Terminal", in ipotesi di mancato rinnovo o di revoca delle medesime, le concessioni prevedono il trasferimento gratuito a terzi, su richiesta dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, di tutti i beni che costituiscono la rete distributiva fisica e la rete telematica, ivi incluso il software e la tecnologia della rete per la comunicazione dei dati.

Al 30 settembre 2017, le concessioni del Gruppo per la gestione di AWP, con scadenza nel 2022, generavano il 50,3% dei ricavi complessivi del Gruppo, le concessioni per la gestione di VLT, con scadenza nel 2022, generavano il 34,5% dei ricavi complessivi del Gruppo. Inoltre, al 30 settembre 2017 le concessioni relative al segmento *Betting&Online* con scadenza nel 2016, generavano l'11,5% dei ricavi complessivi del Gruppo, mentre quelle con scadenza nel 2021 generavano lo 0,05% dei ricavi complessivi del Gruppo.

Inoltre, la redditività del Gruppo Gamenet è fortemente condizionata dal prelievo fiscale sul gioco (in particolare, dal prelievo erariale unico, recentemente incrementato dal decreto legge n. 50/2017), considerato che a fronte di variazioni anche limitate della tassazione corrisponde una riduzione significativa dei margini.

Le prescrizioni dell'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata

L'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata ha definito in via programmatica talune modifiche alla regolamentazione del settore dei giochi. Non può escludersi che i decreti ministeriali che dovranno riflettere i contenuti dell'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata e i relativi decreti attuativi ne modifichino alcuni aspetti prevedendo misure restrittive per il *business* del Gruppo, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Le previsioni del Decreto Giochi

Il Decreto Giochi ha previsto, tra l'altro, la riduzione del numero di licenze per gli apparecchi di gioco non collegati al sistema centrale c.d. *Amusement With Prizes* ("AWP") che potrebbero comportare oneri e costi a carico dell'Emittente derivanti tanto dalle conseguenze delle previsioni stesse quanto dall'obbligo dell'Emittente di conformarsi al mutato quadro regolamentare, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica,

patrimoniale e finanziaria.

Il Contributo Legge di Stabilità

La Legge di Stabilità 2015 ha imposto ai concessionari e a tutti i soggetti della filiera degli apparecchi da intrattenimento (AWP e VLT) un contributo pari a Euro 500 milioni che deve essere distribuito proporzionalmente tra le filiere di tutti i concessionari. Qualora l'ADM (o un tribunale con competenza a decidere della questione in sede giurisdizionale) ritenesse il Gruppo responsabile del pagamento di tale contributo anche per la porzione di competenza degli operatori facenti parte della filiera, potrebbero aversi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Legge di Stabilità 2016

La Legge di Stabilità del 2016 ha aumentato la tassazione delle AWP e delle VLT e ha previsto la sostituzione delle AWP con macchine di nuova generazione, con possibili effetti negativi sui prodotti, sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla liberalizzazione del gioco regolamentato, all'incremento della concorrenza e in genere alla attenuazione dei relativi vincoli normativi

Nuovi operatori potrebbero inserirsi nel mercato italiano e incrementare la concorrenza sfruttando la recente liberalizzazione del quadro regolamentare applicabile, anche importando esperienza, informazioni di mercato e prodotti specifici sviluppati in altri mercati. Tale maggiore concorrenza, in particolare nel mercato *online*, unitamente all'eventuale incapacità del Gruppo di trovare metodi efficaci per promuovere i propri prodotti, potrebbe comportare la perdita per il Gruppo di quote di mercato, con possibili effetti negativi sui prodotti, sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Inoltre, gli operatori che operano in Italia in mancanza di una concessione rilasciata dall'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli e, dunque, in violazione della legge, potrebbero maturare un vantaggio competitivo sul Gruppo Gamenet, con possibili effetti negativi sulla posizione di mercato dello stesso e pertanto sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Un eventuale spostamento delle abitudini di gioco dal canale tradizionale a quello *internet* potrebbe avere un impatto negativo sui volumi di attività del Gruppo in quanto il Gruppo detiene una ridotta quota del mercato delle scommesse e dei giochi online, pari all'1,4%, rispetto alle maggiori quote di mercato detenute nei settori del gioco tradizionale.

Rischi connessi alla specifica concorrenza sul gioco a distanza

Gli operatori esteri che sono attivi in Italia senza detenere una concessione rilasciata dall'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli potrebbero avere un vantaggio competitivo sul Gruppo, con possibili effetti negativi sulla posizione di mercato e pertanto sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi al rating dell'Emittente

L'Emittente e le sue obbligazioni hanno ricevuto da Moody's Investors Service e Standard & Poors Global Ratings rating inferiori al livello dell'*Investment Grade*. Eventuali declassamenti di rating dell'Emittente potrebbero avere ripercussioni negative sulle negoziazioni e sul prezzo di negoziazione delle Azioni e avere un impatto sul costo e la disponibilità di finanziamenti futuri e, di conseguenza, sul costo del capitale per il Gruppo Gamenet, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi all'Acquisizione Intralot

L'andamento reddituale del Gruppo Gamenet, anche per effetto del contributo di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate, ha evidenziato risultati negativi a partire dal secondo semestre del 2016. In particolare, il risultato netto consolidato di pertinenza del Gruppo Gamenet per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2017, è stato rispettivamente negativo per Euro 2,1 milioni e negativo per Euro 1,0 milione; il contributo di Intralot per i suddetti periodi è stato rispettivamente negativo per Euro 3,6 milioni e negativo per Euro 4,0 milioni.

Si segnala in particolare che i risultati del Gruppo sono influenzati, tra l'altro, dalla peculiarità del settore delle scommesse nei punti vendita e dei giochi *online* di pertinenza di Intralot. Per tale settore, l'incertezza delle vincite e quindi dei pagamenti a fronte delle vincite dipende da una serie di variabili di gioco che non sono nel controllo del Gruppo. In relazione alle scommesse, la dinamica del tasso medio di pagamento a fronte delle vincite ha evidenziato un incremento dal 72,8% in media nel 2011 all'84,3% in media nei primi nove mesi del 2017.

Rischi connessi alla strategia e alla capacità di crescita dell'Emittente e del Gruppo

La capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi, perseguire i propri obiettivi di crescita e di sviluppo e di mantenere adeguati livelli di redditività dipende anche dalla realizzazione della propria strategia industriale. Tuttavia, il Gruppo potrebbe in futuro non essere in grado di realizzare la propria strategia di crescita nei modi e nei tempi previsti, anche alla luce delle conseguenze negative derivanti da alcune modifiche normative di prossima attuazione, circostanza che potrebbe avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. In particolare, il Gruppo, essendo tenuto, in base ad alcune modifiche normative di recente introduzione, a sostituire le AWP tradizionali con apparecchi di nuova generazione a gestione remota ("**AWP-R**"), ritiene di poter installare tali nuove AWP-R nella propria rete di distribuzione in sostituzione degli apparecchi da rimuovere. Al riguardo, sussiste un'incertezza derivante dal fatto che la legge di stabilità del 2016 ha previsto che le AWP-R saranno installate solo a partire dall'1 gennaio 2018 e non esiste una normativa specifica che ne disciplini l'operatività.

Rischi connessi ai dati previsionali contenuti nel Documento di Registrazione

I Dati Previsionali e le informazioni richiamate dalla stampa non devono essere prese a riferimento dai destinatari del Documento di Registrazione, dal mercato e dagli investitori. I dati previsionali contenuti nel Capitolo 13 del Documento di Registrazione, essendo basati su ipotesi di eventi futuri e azioni del management, sono caratterizzati da connaturati elementi di soggettività e incertezza. Pertanto, i valori consuntivati potrebbero risultare anche significativamente inferiori rispetto a quelli preventivati. In particolare, per la raccolta derivante dalle scommesse sportive online (*sport betting online*), che hanno comunque una rilevanza limitata per il Gruppo sia in termini di ricavi sia di redditività, è prevista una crescita sfidante rispetto ai dati storici e alle previsioni di crescita di tale segmento di mercato nel suo complesso. In particolare, la raccolta del sotto-settore operativo dei giochi e delle scommesse sportive *online* (*sport betting online*) ha registrato una crescita pari al 35,8% per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 rispetto a un CAGR del 46,1% previsto tra il 2016 pro forma e il 2018; pertanto i dati consuntivati mostrano che la crescita di tale sotto-settore operativo è inferiore a quanto stimato dall'Emittente nel proprio Piano Industriale. Inoltre, a causa, tra l'altro, dell'incertezza dei significativi limiti e aleatorietà che caratterizza i Dati Previsionali, il mercato e gli investitori non devono fare esclusivamente affidamento sugli stessi né determinare le proprie decisioni di investimento nell'Emittente esclusivamente sulla base dei Dati Previsionali.

Rischi connessi alla dipendenza dalle concessioni aventi ad oggetto le attività inerenti al gioco

Le concessioni del Gruppo Gamenet per le scommesse e per i giochi *online*, da cui al 30 settembre 2017 derivava circa l'11,5% dei ricavi complessivi, sono scadute il 30 giugno 2016 e restano in vigore in regime di proroga. È previsto che l'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli avvii una procedura di gara per il rinnovo delle stesse, il cui bando alla Data della Nota di Sintesi non è stato ancora pubblicato. A esito della gara, le concessioni scadute potrebbero non essere rinnovate totalmente o parzialmente oppure il rinnovo potrebbe essere ottenuto sulla base di un prezzo significativamente superiore rispetto al prezzo base d'asta. Pertanto, non si può escludere che il Gruppo debba sostenere un investimento elevato al fine di aggiudicarsi il rinnovo delle concessioni scadute.

Inoltre, ai fini dell'aggiudicazione e del mantenimento delle concessioni, l'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli stabilisce alcuni requisiti fondamentali, la cui perdita potrebbe comportare la revoca delle concessioni del Gruppo Gamenet. Tra tali requisiti, vi è la necessità di effettuare le dichiarazioni antimafia previste dal D.Lgs 159/2011 (il "**Codice Antimafia**"). A tale riguardo, vi è un disallineamento tra la disciplina prevista dal Codice Antimafia e quella del TUF in materia di comunicazione delle partecipazioni rilevanti. Pertanto, in data 24 ottobre 2017 l'Emittente ha informato l'ADM che, successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, le società concessionarie del Gruppo adempiranno agli obblighi informativi imposti dal Codice Antimafia "comunicando le partecipazioni azionarie (anche indirette) che alle stesse saranno rese note dai rispettivi azionisti ovvero di cui dovessero altrimenti venire a conoscenza", anche in applicazione della sopra menzionata disciplina prevista dal TUF. Con nota del 14 novembre 2017, l'ADM ha risposto alla suddetta comunicazione dell'Emittente, confermando che l'impegno assunto dal Gruppo "è coerente con la citata normativa".

Alla scadenza delle concessioni per gli apparecchi AWP e per gli apparecchi di gioco

collegati al sistema centrale c.d. “*Video Lottery Terminal*”, in ipotesi di mancato rinnovo o di revoca delle medesime, le concessioni prevedono il trasferimento gratuito a terzi, su richiesta dell’Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, di tutti i beni che costituiscono la rete distributiva fisica e la rete telematica, ivi incluso il *software* e la tecnologia della rete per la comunicazione dei dati.

Rischi connessi alla incapacità del Gruppo Gamenet di anticipare i corrispettivi necessari per l’aggiudicazione delle concessioni

Le concessioni di cui il Gruppo Gamenet è titolare hanno previsto un consistente pagamento anticipato per l’ottenimento delle stesse. Il Gruppo Gamenet potrebbe in futuro non essere in grado di sostenere tali pagamenti anticipati necessari per partecipare e aggiudicarsi le concessioni, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell’Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi agli obblighi di pagamento derivanti dal mancato adempimento degli obblighi previsti dalle concessioni

Le concessioni di cui il Gruppo Gamenet è titolare prevedono di norma il rilascio di fidejussioni di importo significativo, la violazione sostanziale dei cui obblighi potrebbe avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell’Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi ai rapporti con i retail partner

Qualora un numero significativo di *retail partner* non saldasse i propri debiti nei confronti del Gruppo, potrebbero aversi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell’Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

Qualora i fornitori del Gruppo dovessero essere inadempienti, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell’Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi all’inclusione dei Dati Finanziari Pro-Forma nel Documento di Registrazione

I Dati Finanziari Pro-Forma contenuti nel Documento di Registrazione sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive. Pertanto, qualora l’Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Dati Finanziari Pro-forma.

Rischi connessi alla comparabilità delle informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione

Per effetto dell’acquisizione di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate da parte del Gruppo, effettuata in data 1 luglio 2016, le informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione relative al periodo di riferimento non sono pienamente

comparabili e, se non analizzate tenendo in considerazione gli effetti dei sottoelencati eventi, potrebbero indurre in errore l'investitore nella corretta interpretazione dell'andamento economico, finanziario e patrimoniale del Gruppo.

Rischi connessi ai contenziosi in essere

Alla Data della Nota di Sintesi, il Gruppo Gamenet è parte di alcuni procedimenti giudiziari in sede amministrativa e civile, i cui esiti sfavorevoli potrebbero avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo Gamenet

Il Gruppo Gamenet presenta un livello elevato di indebitamento. I contratti di finanziamento e i prestiti obbligazionari in essere del Gruppo Gamenet prevedono una serie di obblighi a carico del Gruppo, finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori, fra i quali limitazioni alla distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti, limitazioni al rimborso anticipato, il mantenimento delle concessioni, la rendicontazione periodica della situazione economico-finanziaria, limitazioni all'assunzione di nuovo indebitamento finanziario, all'effettuazione di determinati investimenti, ad atti di disposizione dei beni e attività sociali, nonché clausole di *default* incrociato (c.d. "*cross default*") che riguardano esclusivamente soggetti interni al Gruppo Gamenet. Inoltre i suddetti contratti prevedono il rispetto di taluni parametri finanziari.

Rischi connessi al rimborso del Prestito Obbligazionario 2016 e all'utilizzo del Contratto di Linea di Credito Revolving

Il Prestito Obbligazionario 2016 e il Contratto di Linea di Credito Revolving prevedono alcune ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio, nonché limitazioni all'operatività dell'Emittente e delle sue controllate, con effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alle limitazioni derivanti dal pegno concesso sulle azioni della controllata Gamenet S.p.A. a garanzia del Prestito Obbligazionario 2016 e del Contratto di Linea di Credito Revolving, nonché alle conseguenze di un'eventuale escussione di tale garanzia

Le azioni della controllata Gamenet S.p.A. sono state sottoposte a pegno a garanzia delle obbligazioni dell'Emittente derivanti dall'Indenture e dal Contratto di Linea di Credito Revolving. Pertanto le banche finanziatrici e/o gli obbligazionisti potrebbero esercitare, invece dell'Emittente, il diritto di voto attribuito dalle azioni concesse in pegno, e a ricevere i dividendi eventualmente deliberati dalla controllata Gamenet S.p.A., ovvero escutere il pegno stesso, richiedendo la vendita o l'assegnazione delle azioni di Gamenet S.p.A., con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi all'esistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi e alla politica di distribuzione dei dividendi

I flussi finanziari dell'Emittente sono sostanzialmente determinati dai dividendi che

potranno essere erogati dalla controllata Gamenet S.p.A. In data 20 ottobre 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato - subordinatamente all'avvio delle negoziazioni dell'Emittente sul MTA - una politica di dividendi. Inoltre, il regolamento del prestito obbligazionario emesso dall'Emittente in data 3 agosto 2016 e il contratto disciplinante una linea di credito sottoscritto in data 19 luglio 2016 limitano la facoltà dell'Emittente e delle società del Gruppo di distribuire dividendi. Pertanto, nonostante l'Emittente abbia adottato una politica dei dividendi, potrebbe non essere in grado di distribuirne alcuno.

Rischi connessi alla verifica fiscale in corso

Le società del Gruppo possono essere soggette, nel corso della propria ordinaria attività, a verifiche fiscali periodiche da parte dell'Amministrazione finanziaria nei termini stabiliti dall'art. 43, d.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, ai fini delle imposte sui redditi e dall'art. 57, d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, ai fini IVA, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alle perdite di valore dell'avviamento e delle immobilizzazioni immateriali

Il Gruppo Gamenet è caratterizzato da un'elevata incidenza delle attività immateriali rispetto all'attivo consolidato e al patrimonio netto consolidato, infatti, la somma di avviamento e immobilizzazioni immateriali rappresenta complessivamente il 247% e il 42% del patrimonio netto consolidato e dell'attivo consolidato al 30 settembre 2017 (il 262% e il 41% al 31 dicembre 2016, rispettivamente); pertanto, eventuali svalutazioni di dette attività comporterebbero un effetto negativo sui risultati economici e sul patrimonio netto del Gruppo Gamenet.

Rischi connessi alla sopravvenuta obsolescenza delle tecnologie utilizzate

La tecnologia impiegata dal Gruppo Gamenet potrebbe risultare obsoleta, anche in tempi rapidi, a seguito dell'introduzione di nuove tecnologie e di sistemi più avanzati ovvero rivelare anomalie e altri difetti di progettazione, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla incapacità del Gruppo di bloccare l'accesso ai propri servizi online da parte di soggetti non autorizzati

Le leggi in materia di gioco in alcuni Paesi potrebbero non essere necessariamente state modificate per tenere conto di Internet e della capacità di offrire servizi di gioco online ovvero potrebbero confliggere con la disciplina in vigore in altri Paesi, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi a problemi tecnici o attività fraudolente aventi ad oggetto le macchine da gioco o le attività online del Gruppo

I sistemi di sicurezza del Gruppo potrebbero non essere in grado di prevenire eventuali attività fraudolente relative alle macchine da gioco o alle attività online, causando azioni

legali, indagini e sanzioni, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla dipendenza dal personale chiave

Qualora uno dei soggetti chiave del Gruppo cessasse il proprio rapporto di lavoro, il Gruppo potrebbe non essere in grado di sostituirlo tempestivamente, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie

L'adeguamento dello Statuto e del sistema di governo societario dell'Emittente, ivi incluse le previsioni in materia di voto di lista che consentono alla lista di minoranza che ottenga il maggior numero di voti di nominare un amministratore e il Presidente del Collegio Sindacale avranno efficacia esclusivamente a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche

Il Gruppo Gamenet potrebbe non essere in grado di individuare o impedire la commissione di reati di frode o corruzione, o il pagamento di tangenti da parte dei propri amministratori, funzionari, dipendenti o agenti, circostanza che potrebbe causare un danno reputazionale per l'Emittente, nonché la comminazione di sanzioni, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alle attività illegali o fraudolente commesse da parte dei propri clienti finali e dei fornitori

Qualora il Gruppo non riuscisse a tutelare se stesso dalle conseguenze delle attività di riciclaggio di denaro o dalla commissione di frodi o non rispettasse la normativa applicabile, potrebbe essere soggetto a sanzioni amministrative e subire danni diretti, la revoca di licenze e concessioni in scadenza, difficoltà nel rinnovare licenze e concessioni e la perdita di fiducia da parte della propria base di clienti finali, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alle ispezioni condotte dall'UIF

In data 1 ottobre 2015, l'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia ha comunicato a Intralot Italia S.p.A. e ad Intralot Gaming Machines S.p.A. l'avvio di tre procedimenti amministrativi nei confronti di Intralot Italia S.p.A. (due procedimenti) e di Intralot Gaming Machines S.p.A. (un procedimento) per presunta mancata segnalazione di operazioni sospette relativamente a tre clienti finali. Alla Data della Nota di Sintesi, la Società non ha ancora ricevuto il verbale di chiusura dell'accertamento con le relative risultanze. Sebbene non si possa escludere che il suddetto accertamento ispettivo possa condurre a sanzioni, l'Emittente non ha ritenuto di dover accantonare in bilancio alcun

importo. A seguito della suddetta verifica, l'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia ha evidenziato la mancanza di presidi organizzativi e di controllo idonei ad assicurare l'assolvimento degli obblighi di collaborazione attiva da parte delle due società oggetto della Verifica Contabile. Tutte le azioni di rimedio ipotizzate dalla Società per superare le criticità rilevate non hanno ancora ricevuto alcuna valutazione finale da parte dell'UIF.

Rischi connessi a eventuali future acquisizioni

Il Gruppo intende perseguire la propria strategia anche attraverso l'acquisizione di società o rami d'azienda per supportare la propria crescita e redditività. Il Gruppo potrebbe però non essere in grado di generare i margini o i flussi di liquidità attesi o di realizzare i benefici previsti da tali acquisizioni, ivi inclusa la crescita o le sinergie di costi e ricavi, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi al settore delle scommesse a quota fissa

Nella raccolta delle scommesse a quota fissa, è possibile che siano commessi errori di valutazione o di altra natura al momento della determinazione delle quotazioni oppure che i sistemi di cui il Gruppo Gamenet si avvale per limitare il rischio non risultino occasionalmente efficaci, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi al cambiamento delle preferenze dei clienti finali e alla percezione delle nuove tendenze

Le offerte di gioco proposte dal Gruppo potrebbero perdere popolarità con la diffusione di nuove attività di svago ovvero essere sostituite da altre offerte di prodotti in conseguenza del cambiamento delle preferenze dei consumatori. Tale circostanza potrebbe avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi a fattori stagionali

I volumi delle scommesse potrebbero risentire della programmazione degli eventi sportivi e ricorrenti così come dell'impatto di altri grandi eventi sportivi a periodicità pluriennale, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi all'utilizzo di dati personali

Il Gruppo è esposto al rischio che i dati sensibili personali relativi a clienti finali e partner siano sottratti, persi, divulgati o elaborati in violazione della normativa in materia di protezione dei dati personali, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici e alla sicurezza informatica

I sistemi informatici del Gruppo potrebbero subire interruzioni, danni e malfunzionamenti causati da errore umano, problemi relativi alla rete di telecomunicazioni, ad anomalie al software, disastri naturali, sabotaggio, virus ed eventi analoghi, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale

La tutela dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo potrebbe non risultare adeguata e gli stessi potrebbero essere oggetto di violazione e appropriazione indebita da parte di terzi, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Terzi potrebbero altresì contestare la legittimità della proprietà intellettuale del Gruppo.

Rischi connessi a dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sul mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente

Il Documento di Registrazione contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente. Non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate. Il posizionamento della Società e l'andamento del mercato potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni e stime a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori.

Rischi connessi agli assetti proprietari dell'Emittente.

Gli interessi di TCP, azionista di maggioranza dell'Emittente, potrebbero risultare in conflitto con gli interessi degli altri azionisti. TCP potrebbe altresì avere un interesse nell'effettuare disposizioni, accendere finanziamenti o compiere altre operazioni che, a suo parere, potrebbero favorire la propria posizione nei confronti degli altri azionisti. TCP potrebbe inoltre, in futuro, detenere attività in concorrenza con quella del Gruppo o entrare in rapporti commerciali di favore con il Gruppo.

D.2 Fattori di rischio relativi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano

Rischi connessi alla congiuntura economica

L'attività del Gruppo potrebbe risentire di condizioni economiche negative. L'eventuale ritorno ad una congiuntura economica recessiva, l'incertezza sulla capacità di spesa e la percezione dei clienti finali del Gruppo di condizioni economiche sfavorevoli o in fase di deterioramento potrebbero causare un calo nella domanda di intrattenimento sotto forma di servizi di gioco offerti dal Gruppo Gamenet, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla percezione negativa del settore del gioco regolamentato

Una percezione sociale contraria o negativa o altre forme di manifestazione di pensiero o correnti d'opinione di critica nei riguardi del settore del gioco regolamentato, anche se non direttamente collegate all'attività del Gruppo Gamenet potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi agli sviluppi nei mercati finanziari e del debito sovrano e all'uscita dall'Unione Europea o dall'Eurozona di uno o più attuali Stati Membri delle stesse

L'instabilità nel quadro politico, economico e finanziario europeo potrebbe limitare l'accesso del Gruppo Gamenet al capitale e ostacolare la sua capacità di rifinanziare il proprio debito, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla normativa fiscale

Qualsiasi cambiamento nella normativa fiscale italiana o nella sua interpretazione o applicazione da parte delle autorità fiscali potrebbe comportare un aumento delle imposte a carico del Gruppo o l'assoggettamento dello stesso a sanzioni e interessi, alla riduzione delle perdite fiscali pregresse o ad altri eventi che potrebbero determinare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

D.3 Fattori di rischio connessi all'Offerta e alle Azioni

Rischi connessi all'assenza di proventi dell'Offerta in favore dell'Emittente e alle spese relative al processo di quotazione

L'Offerta non comporta alcun provento in favore della Società avendo ad oggetto esclusivamente Azioni già in circolazione poste in vendita dagli Azionisti Venditori. Non è pertanto previsto il reimpiego in favore dell'Emittente dei proventi derivanti dall'Offerta.

Si segnala, inoltre, che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente si stima saranno pari a circa Euro 5 milioni e saranno integralmente sostenute dall'Emittente. Le commissioni riconosciute nell'ambito del Collocamento Istituzionale saranno invece sostenute dagli Azionisti Venditori.

Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità delle Azioni

In seguito al perfezionamento dell'Offerta le Azioni presenteranno gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati della medesima natura.

Alla Data della Nota di Sintesi non esiste un mercato delle Azioni e non è possibile

garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni oggetto dell'Offerta.

Rischi connessi all'esistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi e alla politica di distribuzione dei dividendi

L'Emittente ha adottato una politica dei dividendi. Tuttavia, i) l'Indenture e il Contratto di Linea di Credito Revolving limitano la facoltà dell'Emittente e delle società del Gruppo di distribuire dividendi e ii) i flussi finanziari dell'Emittente sono sostanzialmente determinati dai dividendi che potranno essere erogati dalla controllata Gamenet S.p.A. Pertanto, in futuro l'Emittente potrebbe non essere in grado di distribuire dividendi.

Rischi connessi al Segmento di Quotazione e ai requisiti STAR

Qualora dopo la conclusione dell'Offerta la diffusione delle azioni dell'Emittente sul mercato risultasse inferiore al minimo richiesto per l'ammissione sul Segmento STAR, le azioni dell'Emittente potrebbero essere negoziate esclusivamente sul segmento ordinario del MTA, per il quale è richiesta una minore diffusione delle azioni presso il pubblico.

Rischi connessi ad impegni temporanei di inalienabilità delle azioni dell'Emittente

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta, la Società e gli Azionisti Venditori assumeranno, entro la stipula del Contratto per il Collocamento Istituzionale, impegni di inalienabilità delle Azioni (c.d. *lock-up*) nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Alla scadenza di tali impegni di *lock-up*, eventuali vendite in misura significativa di Azioni dell'Emittente da parte degli Azionisti Venditori, o la mera percezione che tali vendite potrebbero verificarsi, potrebbero determinare un effetto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni.

Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

L'attività di stabilizzazione potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere. Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento. È altresì possibile che, al termine dell'attività di stabilizzazione, il prezzo di mercato delle Azioni diminuisca, anche in maniera significativa.

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

TCP e Intralot B.V., in qualità di Azionisti Venditori, hanno un interesse proprio nell'Offerta, in quanto percepiranno i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta medesima.

Banca IMI, Credit Suisse e UniCredit Bank AG, Milan Branch, in qualità di *Joint Bookrunners*, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto è previsto che, al verificarsi di certe condizioni, questi stipolino un contratto di

collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l'impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Banca Akros S.p.A. – Gruppo Banco BPM in qualità di *Co-lead Manager* percepirà una commissione per i servizi prestati nell'ambito dell'Offerta. A fronte dello svolgimento di tale attività, i *Joint Bookrunners* e il *Co-lead Manager* percepiranno una commissione composta in una parte fissa e in una parte variabile.

Rischi connessi ai prelievi alla fonte a carico di soggetti fiscalmente non residenti in Italia

Al ricorrere di determinate condizioni, la normativa fiscale italiana prevede l'applicazione di un prelievo alla fonte, ordinariamente del 26% per cento, in relazione a taluni redditi (dividendi) percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia; detto prelievo è riducibile per effetto di alcune norme italiane, nonché in ragione dell'applicazione dei trattati internazionali contro la doppia imposizione economica conclusi dall'Italia.

Tale prelievo, quando solo ridotto, e non annullato, per effetto di normativa italiana o dei suddetti trattati, potrebbe determinare fenomeni di doppia imposizione economica in capo a soggetti percettori fiscalmente non residenti in Italia; in particolare, i fenomeni in questione si determinerebbero, nei rispettivi Paesi di residenza fiscale, quando l'imposta italiana applicata alla fonte non fosse accreditabile, o lo fosse solo parzialmente, in riduzione dell'imposta dovuta nel Paese di residenza fiscale in base alle norme localmente applicabili.

SEZIONE E - OFFERTA

E.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta e alla quotazione

Il ricavato stimato derivante dal Collocamento Istituzionale spettante agli Azionisti Venditori, calcolato sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e in caso di integrale sottoscrizione dell'Offerta, al netto delle commissioni massime riconosciute dagli Azionisti Venditori al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e al *Co-lead Manager*, è pari a circa Euro 127,0 milioni (ovvero circa Euro 179,6 milioni in caso di integrale esercizio della Facoltà di Incremento). L'Offerta non comporta alcun provento in favore della Società avendo ad oggetto esclusivamente azioni della Società già in circolazione. Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente e all'Offerta saranno pari a circa Euro 5 milioni e saranno interamente sostenute dalla Società. Le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e al *Co-lead Manager* saranno sostenute dagli Azionisti Venditori.

L'ammontare complessivo della commissione che gli Azionisti Venditori corrisponderanno ai Coordinatori dell'Offerta, comprensivo dell'eventuale componente discrezionale, non sarà superiore al 3,75% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito Collocamento Istituzionale, ivi incluse quelle acquistate in relazione

	all'eventuale esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i> .
E.2a	<p>Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi e stima dell'importo netto dei proventi</p> <p>L'Offerta è funzionale alla diffusione delle Azioni dell'Emittente e alla quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario e risponde alla volontà dell'Emittente di acquisire lo <i>status</i> di società quotata così da poter raggiungere una maggiore visibilità sul mercato di riferimento e accrescere la capacità di accesso ai mercati dei capitali. Poiché l'Offerta ha a oggetto unicamente Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori, l'operazione non genererà proventi a favore dell'Emittente.</p>
E.3	<p>Descrizione dei termini e delle condizioni dell'Offerta</p> <p>Il Collocamento Istituzionale è riservato esclusivamente ad Investitori Istituzionali ed è finalizzato a costituire il flottante richiesto dal Regolamento di Borsa per l'ammissione delle Azioni della Società sull'MTA, eventualmente ricorrendone i presupposti segmento Segmento STAR. Non è prevista alcuna offerta al pubblico indistinto in Italia e/o in qualsiasi altro Paese.</p> <p>L'Offerta ha per oggetto un numero massimo complessivo di n. 12.000.000 Azioni poste in vendita da parte degli Azionisti Venditori, corrispondenti complessivamente al 40% del capitale sociale dell'Emittente ed è costituita unicamente dal Collocamento Istituzionale. In caso di integrale esercizio della Facoltà di Incremento e dell'Opzione <i>Greenshoe</i> (relativa all'Offerta come incrementata) le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 65% del capitale sociale dell'Emittente.</p> <p>Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il giorno 23 novembre 2017 e terminerà il giorno 4 dicembre 2017, salvo proroga o chiusura anticipata da rendersi nota tramite comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.gamenetgroup.it (il "Periodo di Offerta").</p> <p>In considerazione del fatto che l'Offerta consiste in un Collocamento Istituzionale, non sono previste particolari modalità di sottoscrizione. La raccolta degli ordini nell'ambito del Collocamento Istituzionale e l'adesione verrà effettuata secondo la prassi internazionale per operazioni similari.</p> <p>Gli Azionisti Venditori, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, si riservano la facoltà, di disporre la chiusura anticipata del Collocamento qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto del Collocamento sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a CONSOB e informativa al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.gamenetgroup.it.</p> <p>Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.gamenetgroup.it.</p> <p>Entro 5 giorni lavorativi successivi alla chiusura del periodo di Offerta, l'Emittente comunicherà i risultati riepilogativi dell'Offerta a Borsa Italiana nonché al mercato tramite comunicato stampa pubblicato sul sito <i>internet</i> dell'Emittente www.gamenetgroup.it.</p>

Copia di tale comunicato verrà contestualmente trasmessa a CONSOB e Borsa Italiana.

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta è prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta di un'opzione di *Over-Allotment* per chiedere in prestito ulteriori massime n. 1.800.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta ai fini di una eventuale c.d. sovrallocazione (*over-allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale (l'“**Opzione di Over Allotment**”). In caso di *Over-Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro 30 giorni dall'inizio delle negoziazioni sull'MTA delle Azioni e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale al Prezzo di Offerta. Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata integralmente, l'Opzione di *Over-Allotment* avrà ad oggetto massime n. 2.543.400 Azioni pari al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta (come incrementata in funzione dell'esercizio della Facoltà di Incremento).

Sempre nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta, è inoltre prevista la concessione, da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta di massime n. 1.800.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta (l'“**Opzione Greenshoe**”). Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata integralmente, l'Opzione *Greenshoe* avrà ad oggetto massime n. 2.543.400 Azioni pari al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta (come incrementata in funzione dell'esercizio della Facoltà di Incremento). I Coordinatori dell'Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro 30 giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Le Azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di *Over-Allotment* saranno restituite agli Azionisti Venditori, entro 30 giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni utilizzando (i) le Azioni della Società rivenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni della Società eventualmente acquistate nell'ambito delle attività di stabilizzazione.

Il Prezzo di Offerta delle Azioni sarà determinato dagli Azionisti Venditori, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, al termine del Periodo di Offerta.

Detta determinazione terrà conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale; e (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso sul sito *internet* della Società www.gamenetgroup.it entro cinque giorni dal termine del Periodo di Offerta. L'avviso con cui sarà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni che saranno riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale al termine del Periodo di Offerta e l'eventuale esercizio della Facoltà di Incremento.

<p>E.4</p>	<p>Descrizione di eventuali interessi significativi per l’Offerta, compresi interessi confliggenti</p> <p>TCP e Intralot B.V. in qualità di Azionisti Venditori, hanno un interesse proprio nell’Offerta, in quanto percepiranno i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell’ambito dell’Offerta medesima.</p> <p>Banca IMI, Credit Suisse e UniCredit Bank AG, Milan Branch in qualità di <i>Joint Bookrunners</i>, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto è previsto che, al verificarsi di certe condizioni, questi stipulino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l’impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori nell’ambito del Collocamento Istituzionale. Banca Akros S.p.A. - Gruppo Banco BPM in qualità di <i>Co-lead Manager</i> percepirà una commissione per i servizi prestati nell’ambito dell’Offerta.</p> <p>A fronte dello svolgimento di tale attività, i <i>Joint Bookrunners</i> e il <i>Co-lead Manager</i> percepiranno una commissione composta da una parte fissa, commisurata ai proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni nello svolgimento dell’Offerta, ivi inclusi, se del caso, i proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni ai sensi dell’Opzione di <i>Over-Allotment</i>, e una parte variabile che gli Azionisti Venditori potranno inoltre discrezionalmente pagare ai <i>Joint Bookrunners</i> e al <i>Co-lead Manager</i>, commisurata ai proventi lordi derivanti dell’Offerta. Il totale delle commissioni non supererà in ogni caso il 3,75% dei proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni nello svolgimento dell’Offerta, ivi inclusi, se del caso, i proventi lordi derivanti dalla vendita delle Azioni ai sensi dell’Opzione <i>Greenshoe</i>.</p> <p>Infine, le suddette istituzioni finanziarie e/o le altre società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato in passato e/o potrebbero prestare in futuro in via continuativa, a seconda dei casi, (i) servizi di <i>lending</i>, <i>advisory</i>, <i>investment banking</i> e di finanza aziendale a favore dell’Emittente, degli Azionisti Venditori e/o dei rispettivi gruppi di appartenenza e (ii) servizi di investimento e negoziazione, sia per proprio conto sia per conto dei propri clienti, che potrebbero avere ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dall’Emittente o altri strumenti collegati e/o correlati a quest’ultimo. In particolare, in data 19 luglio 2016, l’Emittente ha sottoscritto con, <i>inter alia</i>, Banca IMI, UniCredit Bank AG, Milan Branch e UniCredit S.p.A., un contratto di finanziamento avente ad oggetto la messa a disposizione in favore dell’Emittente stesso e di Gamenet S.p.A. di una linea di credito rotativa per un importo massimo di Euro 30.000.000,00. Alla Data della Nota di Sintesi la quota di debito residuo derivante dal Contratto di Linea di Credito Revolving è pari a Euro 30.000.000,00.</p> <p>In aggiunta, alla Data della Nota di Sintesi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente e di Gamenet S.p.A. Vittorio Pignatti Morano Campori è <i>partner</i> di Trilantic Europe e il suo coniuge è beneficiario economico di The Kensington Trust di Guernsey che detiene indirettamente un interesse economico del 6,75% circa in TCP Lux Eurinvest S.à r.l., azionista di maggioranza dell’Emittente;
-------------------	---

	<ul style="list-style-type: none"> – il Consigliere Giacomo Pignatti Morano è dipendente di Trilantic Europe; – il Consigliere Giacinto d’Onofrio è <i>partner</i> di Trilantic Europe e detiene indirettamente un interesse economico dello 0,48% circa in TCP Lux Eurinvest S.à r.l., azionista di maggioranza dell’Emittente; – il Consigliere Marco Conte è <i>partner</i> di Trilantic Europe. <p>In base a un accordo stipulato tra gli Azionisti Venditori e l’Amministratore Delegato Guglielmo Angelozzi, gli Azionisti Venditori si sono impegnati a corrispondere a Guglielmo Angelozzi un premio monetario parametrato al valore dell’intero capitale azionario della Società, da corrispondersi entro cinque giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni</p>
<p>E.5</p>	<p>Azionisti Venditori e accordi di <i>lock-up</i></p> <p>Le Azioni oggetto dell’Offerta sono offerte in vendita da (i) TCP Lux Eurinvest S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede legale in Boulevard Royal 26, L-2449 Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), iscritta nel registro delle imprese del Lussemburgo con numero B157686 e (ii) Intralot Italian Investments B.V., società di diritto olandese con sede legale in Nachtwachtlaan 20-24, 1058 EA Amsterdam (Paesi Bassi), numero di registrazione presso il registro delle imprese 67885934.</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, TCP e Intralot B.V. detengono una partecipazione rispettivamente pari al 79,07% e al 20% del capitale sociale dell’Emittente, e intendono procedere alla vendita di complessivamente n. 12.000.000 Azioni, pari al 40% del capitale sociale dell’Emittente.</p> <p>In particolare:</p> <ol style="list-style-type: none"> i. TCP procederà alla vendita di n. 9.633.863 Azioni, pari al 32,1% del capitale sociale dell’Emittente, di cui n. 279.561 di Azioni pari allo 0,93% del capitale sociale dell’Emittente, rivenienti da Azioni prese in prestito (le “Azioni Oggetto di Prestito Titoli”) in forza di un contratto di prestito titoli sottoscritto tra TCP e Stefano Francolini (il “Prestito Titoli”). Ai sensi del Prestito Titoli, TCP sarà tenuta a restituire le Azioni Oggetto di Prestito Titoli nell’ipotesi in cui l’Offerta non abbia luogo entro il quinto giorno lavorativo successivo alla Data di Avvio delle Negoziazioni. Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata, TCP procederà alla vendita di massime n. 13.309.778 Azioni, corrispondenti al 44,4% del capitale sociale dell’Emittente, oltre all’Opzione <i>Greenshoe</i>; ii. Intralot B.V. procederà alla vendita di n. 2.366.137 di Azioni, pari a circa il 7,9% del capitale sociale dell’Emittente. Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata, Intralot B.V. procederà alla vendita di massime n. 3.366.661 Azioni, corrispondenti al 11,2% del capitale sociale dell’Emittente, oltre all’Opzione <i>Greenshoe</i>. <p>Tutte le Azioni oggetto dell’Offerta (come eventualmente aumentata in funzione della</p>

Facoltà di Incremento) sono poste in vendita dagli Azionisti Venditori, incluse le Azioni oggetto del Prestito Titoli.

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data della Nota di Sintesi e la sua evoluzione - con l'indicazione del numero di Azioni e la relativa percentuale del capitale sociale, in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta e di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*. Qualora la Facoltà di Incremento sia esercitata, gli Azionisti Venditori procederanno alla vendita di massime n. 16.676.439 Azioni, corrispondenti al 55,6% del capitale sociale dell'Emittente, oltre all'Opzione *Greenshoe*.

Azionisti	N. Azioni alla Data della Nota di Sintesi		N. Azioni offerte in vendita	N. Azioni post Offerta (ante Facoltà di Incremento e ante esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>)		Opzione <i>Greenshoe</i>	N. Azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della Opzione <i>Greenshoe</i> (ante Facoltà di Incremento)		N. Azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della Facoltà di Incremento (ante esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>)		Opzione <i>Greenshoe</i> post Facoltà di Incremento	N. Azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della Facoltà di Incremento e della Opzione <i>Greenshoe</i>	
	Azioni	% del capitale sociale		Azioni	% del capitale sociale		Azioni	% del capitale sociale	Azioni	% del capitale sociale		Azioni	% del capitale sociale
TCP Lux Eurinvest S.à r.l.	23.720.439	79,07	9.354.302	14.366.137	47,89	1.436.614	12.929.523	43,10	10.410.661	34,70	2.029.935	8.380.726	27,94
Intralot Italian Investments B.V. Stefano Francolini	6.000.000	20,00	2.366.137	3.633.863	12,11	363.386	3.270.477	10,90	2.633.339	8,78	513.465	2.119.874	7,07
Flottante	-	-	-	12.000.000	40,00	-	13.800.000	46,00	16.956.000	56,52	-	19.499.400	65,00
Totale	30.000.000	100	12.000.000	30.000.000	100	1.800.000	30.000.000	100	30.000.000	100	2.543.400	30.000.000	100

Nell'ambito degli accordi stipulati per l'Offerta e, in particolare, con la sottoscrizione del Contratto Istituzionale, saranno assunti nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta impegni di *lock-up* fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni da parte dell'Emittente (il "**Lock-up Agreement dell'Emittente**") nonché da parte degli Azionisti Venditori (il "**Lock-up Agreement degli Azionisti**").

Il *Lock-up Agreement* dell'Emittente prevedrà, tra l'altro, che l'Emittente, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, che non sarà ragionevolmente negato, non (i) effettuerà operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, direttamente o indirettamente, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), ivi incluse le operazioni per effetto delle quali siano costituiti e/o trasferiti diritti di opzione o diritti reali di garanzia sulle medesime azioni (o strumenti finanziari), (ii) approverà e/o effettuerà operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, e non (iii) annuncerà pubblicamente l'intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni.

Gli impegni di cui sopra non si applicano in caso di: (i) trasferimento di Azioni quali

	<p>corrispettivo nell'ambito di offerte di acquisto ovvero nell'ambito di altra forma di riorganizzazione del capitale o di operazioni strategiche di acquisizione o cessione di attività o ristrutturazione finanziaria o procedura analoga a condizione che i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di <i>lock-up</i> avente ad oggetto le Azioni, (ii) trasferimento di Azioni nell'ambito di contratti di garanzia ovvero in adempimento di obbligazioni previste nel Contratto Istituzionale, e (iii) emissione di Azioni derivanti da un piano di incentivazione per il management dell'Emittente, e (iv) operazioni derivanti da disposizioni di legge e/o regolamentari e/o da ordini da parte dell'autorità giudiziaria.</p> <p>Il <i>Lock-up Agreement</i> degli Azionisti prevedrà, tra l'altro, che gli Azionisti Venditori, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta (che non sarà ragionevolmente negato), non (i) effettueranno operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, direttamente o indirettamente, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), ivi incluse le operazioni per effetto delle quali siano costituiti e/o trasferiti diritti di opzione o diritti reali di garanzia sulle medesime azioni (o strumenti finanziari), (ii) approveranno e/o effettueranno operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate e non (iii) annunceranno pubblicamente l'intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni.</p> <p>Gli impegni di cui sopra non si applicano in caso di (i) trasferimento delle Azioni quali corrispettivo nell'ambito di operazioni strategiche di acquisizione e cessione di attività o di offerte di acquisto ovvero nell'ambito di altra forma di riorganizzazione del capitale, ristrutturazione finanziaria o procedura analoga a condizione che e nella misura in cui i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di <i>lock-up</i> avente a oggetto le Azioni di titolarità dei suddetti azionisti; (ii) trasferimento di Azioni da parte dei suddetti azionisti con società controllate o collegate, a condizione che e nella misura in cui tali società controllate o collegate assumano il medesimo impegno di <i>lock-up</i> avente a oggetto le Azioni di titolarità degli azionisti di volta in volta coinvolti; e (iii) nell'ambito di contratti di garanzia ovvero in adempimento di obbligazioni previste nel Contratto Istituzionale; (iv) in esecuzione dell'Opzione di <i>Over Allotment</i>, dell'Opzione <i>Greenshoe</i> e del contratto di prestito titoli e (iv) operazioni derivanti da disposizioni di legge e/o regolamentari e/o da ordini da parte dell'autorità giudiziaria.</p>
<p>E.6</p>	<p>Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta</p> <p>L'Offerta non comporta l'emissione di nuove azioni della Società e pertanto non comporta alcuna effetto di diluizione.</p>

E.7	Spese stimate addebitate ai sottoscrittori Non applicabile.
------------	---

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Relativo a Gamenet Group S.p.A., società di diritto italiano con sede in Roma (RM), Corso d'Italia 6, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 13917321005, capitale sociale pari a Euro 30.000.000,00



Il Documento di Registrazione è stato redatto ai sensi dell'articolo 113, comma 1, del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e dell'articolo 4 del Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE.

Il Documento di Registrazione è stato depositato presso la Consob in data 23 novembre 2017, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 novembre 2017, protocollo n. 0129796/17.

L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi. Il Documento di Registrazione è disponibile presso la sede legale dell'Emittente in Roma (RM), Corso d'Italia 6, nonché sul sito *internet* dell'Emittente www.gamenetgroup.it e di Borsa Italiana.

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente, nel loro complesso, (i) le informazioni contenute nel documento di registrazione della Società (il “**Documento di Registrazione**”), nella nota informativa sugli strumenti finanziari della Società (la “**Nota Informativa**”) e nella nota di sintesi, nonché (ii) gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al settore di attività in cui esso opera riportati nel Capitolo 4 (*Fattori di Rischio*) del Documento di Registrazione e gli specifici fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari oggetto di ammissione, riportati nel Capitolo 2 (*Fattori di Rischio*) della Nota Informativa.

In particolare si richiama l'attenzione su quanto qui di seguito indicato.

1. L'operazione è finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A delle azioni di Gamenet Group S.p.A. esclusivamente attraverso la vendita, riservata a investitori istituzionali, di parte delle azioni detenute dai soci TCP Lux Eurinvest S.à r.l. e Intralot Italian Investments B.V. Pertanto, l'operazione non comporterà alcun provento in favore della Società. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 2, Paragrafo 2.1.1 (*Rischi connessi all'assenza di proventi dell'Offerta in favore dell'Emittente e alle spese relative al processo di quotazione*) della Nota Informativa.
2. L'Emittente e le sue obbligazioni hanno ricevuto da Moody's Investors Service e Standard & Poors Global Ratings *rating* inferiori al livello dell'*Investment Grade*. Eventuali declassamenti di *rating* dell'Emittente potrebbero avere ripercussioni negative sulle negoziazioni e sul prezzo di negoziazione delle azioni e avere un impatto sul costo e sulla disponibilità di finanziamenti futuri e, di conseguenza, sul costo del capitale per il Gruppo Gamenet. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3 (*Rischi connessi al rating dell'Emittente*) del Documento di Registrazione.
3. Gamenet Group S.p.A. è attiva nel settore del gioco regolamentato esclusivamente sul mercato nazionale. Tale settore in Italia è maturo, altamente regolamentato e in continua evoluzione. La legge di stabilità del 2016, il decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 25 luglio 2017 (c.d. Decreto Giochi) e, in via programmatica, l'intesa sancita dalla Conferenza Unificata del 7 settembre 2017 hanno introdotto alcune modifiche rilevanti quali: l'aumento delle imposte sui giochi o sulle scommesse; il possibile aumento del numero di licenze, concessioni o autorizzazioni assegnate ai concorrenti del Gruppo nel settore delle scommesse; la riduzione del numero di licenze per gli apparecchi di gioco non collegati al sistema centrale c.d. *Amusement With Prizes* (“**AWP**”); previsioni in tema di innalzamento dei livelli qualitativi richiesti per i punti vendita; limitazioni della durata delle ore di gioco giornaliera; e il dimezzamento del numero dei punti vendita entro tre anni. In particolare, il Gruppo sarà complessivamente tenuto a rimuovere e disattivare almeno il 34,9% delle proprie AWP entro il 30 aprile 2018, e dimezzare entro tre anni il numero dei punti vendita. Tali modifiche normative potrebbero causare effetti negativi derivanti da (i) un incremento degli oneri e costi a carico del Gruppo connessi all'adempimento di tali previsioni e (ii) la variazione dei volumi di attività del Gruppo Gamenet. Inoltre, è possibile che, al fine di contrastare il fenomeno della ludopatia, siano introdotte in futuro ulteriori modifiche al quadro regolamentare vigente che potrebbero

comportare restrizioni e avere un impatto negativo sui volumi di attività del Gruppo. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 (*Rischi connessi all'elevato livello di regolamentazione dell'attività dell'Emittente e alle molteplici modifiche del quadro normativo di riferimento*) del Documento di Registrazione.

4. Nuovi operatori potrebbero inserirsi nel mercato italiano sfruttando la recente liberalizzazione del quadro regolamentare e incrementare la concorrenza nei confronti del Gruppo, anche importando esperienza e prodotti sviluppati in altri mercati. Tale maggiore concorrenza, in particolare nel mercato *online*, unitamente all'eventuale incapacità del Gruppo di trovare metodi efficaci per promuovere i propri prodotti, potrebbe comportare la perdita per il Gruppo di quote di mercato.

Un eventuale spostamento delle abitudini di gioco dal canale tradizionale a quello *internet* potrebbe avere un impatto negativo sui volumi di attività del Gruppo in quanto il Gruppo detiene una ridotta quota del mercato delle scommesse e dei giochi *online*, pari all'1,4%, rispetto alle maggiori quote di mercato detenute nei settori del gioco tradizionale.

Inoltre, gli operatori che operano in Italia in mancanza di una concessione rilasciata dall'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli ("ADM") e, dunque, in violazione della legge, potrebbero maturare un vantaggio competitivo sul Gruppo Gamenet, con possibili effetti negativi sulla posizione di mercato dello stesso e pertanto sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.2 (*Rischi connessi alla liberalizzazione del gioco regolamentato, all'incremento della concorrenza, e in genere alla attenuazione dei relativi vincoli normativi*) del Documento di Registrazione.

5. Per effetto dell'acquisizione di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate da parte del Gruppo, effettuata in data 1 luglio 2016, le informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione relative al periodo di riferimento non sono pienamente comparabili. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.11 (*Rischi connessi alla comparabilità delle informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione*) del Documento di Registrazione.

6. L'andamento reddituale del Gruppo Gamenet, anche per effetto del contributo di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate, ha evidenziato risultati negativi a partire dal secondo semestre del 2016. In particolare, il risultato netto consolidato di pertinenza del Gruppo Gamenet per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2017, è stato rispettivamente negativo per Euro 2,1 milioni e negativo per Euro 1,0 milione; il contributo di Intralot per i suddetti periodi è stato rispettivamente negativo per Euro 3,6 milioni e negativo per Euro 4,0 milioni.

Si segnala in particolare che i risultati del Gruppo sono influenzati, tra l'altro, dalla peculiarità del settore delle scommesse nei punti vendita e dei giochi *online* di pertinenza di Intralot. Per tale settore, l'incertezza delle vincite e quindi dei pagamenti a fronte delle vincite dipende da una serie di variabili di gioco che non sono nel controllo del Gruppo. In relazione alle scommesse, la dinamica del tasso medio di pagamento a fronte delle vincite ha evidenziato un incremento dal 72,8% in media nel 2011 all'84,3% in media nei primi nove mesi del 2017. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.4 (*Rischi connessi all'Acquisizione Intralot*) del Documento di Registrazione.

7. La redditività del Gruppo Gamenet è fortemente condizionata dal prelievo fiscale sul gioco (in particolare, dal prelievo erariale unico (“**PREU**”), recentemente incrementato dal decreto legge n. 50/2017), considerato che a fronte di variazioni anche limitate della tassazione corrisponde una riduzione significativa dei margini. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 (*Rischi connessi all’elevato livello di regolamentazione dell’attività dell’Emittente e alle molteplici modifiche del quadro normativo di riferimento*) del Documento di Registrazione.
8. Il Gruppo Gamenet è caratterizzato da un’elevata incidenza delle attività immateriali rispetto all’attivo consolidato e al patrimonio netto consolidato infatti, la somma di avviamento e immobilizzazioni immateriali rappresenta complessivamente il 247% e il 42% del patrimonio netto consolidato e dell’attivo consolidato al 30 settembre 2017 (il 262% e il 41% al 31 dicembre 2016, rispettivamente); pertanto, eventuali svalutazioni di dette attività comporterebbero un effetto negativo sui risultati economici e sul patrimonio netto del Gruppo Gamenet. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.16 (*Rischi connessi alle perdite di valore dell’avviamento e delle immobilizzazioni immateriali*) del Documento di Registrazione.
9. I dati previsionali contenuti nel Capitolo 13 del Documento di Registrazione, essendo basati su ipotesi di eventi futuri e azioni del *management*, sono caratterizzati da connaturati elementi di soggettività e incertezza. Pertanto, i valori consuntivati potrebbero risultare anche significativamente inferiori rispetto a quelli preventivati. In particolare, per la raccolta derivante dalle scommesse sportive *online* (*sport betting online*), che hanno comunque una rilevanza limitata per il Gruppo sia in termini di ricavi sia di redditività, è prevista una crescita sfidante rispetto ai dati storici e alle previsioni di crescita di tale segmento di mercato nel suo complesso. In particolare, la raccolta del sotto-settore operativo dei giochi e delle scommesse sportive *online* (*sport betting online*) ha registrato una crescita pari al 35,8% per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 rispetto a un CAGR del 46,1% previsto tra il 2016 *pro forma* e il 2018; pertanto i dati consuntivati mostrano che la crescita di tale sotto-settore operativo è inferiore a quanto stimato dall’Emittente nel proprio Piano Industriale. Inoltre, la capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi, perseguire i propri obiettivi di crescita e di sviluppo e mantenere adeguati livelli di redditività dipende anche dalla realizzazione della propria strategia industriale. Qualora il Gruppo non fosse in grado di incrementare la propria quota di mercato mediante l’espansione del perimetro della propria rete di distribuzione, la sua strategia di crescita non sarebbe realizzata nei modi e nei tempi previsti. In particolare, il Gruppo, essendo tenuto, in base ad alcune modifiche normative di recente introduzione, a sostituire le AWP tradizionali con apparecchi di nuova generazione a gestione remota (“**AWP-R**”), ritiene di poter installare tali nuove AWP-R nella propria rete di distribuzione in sostituzione degli apparecchi da rimuovere. Al riguardo, sussiste un’incertezza derivante dal fatto che la legge di stabilità del 2016 ha previsto che le AWP-R saranno installate solo a partire dall’1 gennaio 2018 e non esiste una normativa specifica che ne disciplini l’operatività. Pertanto, l’attività e le prospettive del Gruppo potrebbero esserne negativamente influenzate e i tassi di crescita registrati in passato potrebbero non essere mantenuti oppure potrebbe non registrarsi alcuna crescita. Alla luce di quanto precedentemente indicato e, tra l’altro, dell’aleatorietà dei suddetti dati previsionali, gli investitori devono determinare le proprie decisioni di investimento nell’Emittente sulla base delle informazioni incluse nel Documento di Registrazione,

senza fare esclusivamente affidamento su tali dati previsionali. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 (*Rischi connessi alla strategia e alla capacità di crescita dell'Emittente e del Gruppo*) e Paragrafo 4.1.6 (*Rischi connessi ai dati previsionali contenuti nel Documento di Registrazione*) del Documento di Registrazione.

10. Circa l'84,2% dei ricavi del Gruppo Gamenet si riferisce ad attività assoggettate a concessioni. Le concessioni del Gruppo Gamenet per le scommesse e per i giochi *online*, da cui al 30 settembre 2017 derivava circa l'11,5% dei ricavi complessivi, sono scadute il 30 giugno 2016 e restano in vigore in regime di proroga. È previsto che l'ADM avvii una procedura di gara per il rinnovo delle stesse, il cui bando alla Data del Documento di Registrazione non è stato ancora pubblicato.
A esito della gara, le concessioni scadute potrebbero non essere rinnovate totalmente o parzialmente oppure il rinnovo potrebbe essere ottenuto sulla base di un prezzo significativamente superiore rispetto al prezzo base d'asta. Pertanto, non si può escludere che il Gruppo debba sostenere un investimento elevato al fine di aggiudicarsi il rinnovo delle concessioni scadute.
Inoltre, ai fini dell'aggiudicazione e del mantenimento delle concessioni, ADM stabilisce alcuni requisiti fondamentali, la cui perdita potrebbe comportare la revoca delle concessioni del Gruppo Gamenet. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.7 (*Rischi connessi alla dipendenza dalle concessioni aventi ad oggetto le attività inerenti al gioco*) del Documento di Registrazione.
11. Alla scadenza delle concessioni per gli apparecchi AWP e per gli apparecchi di gioco collegati al sistema centrale c.d. "*Video Lottery Terminal*" ("**VLT**"), in ipotesi di mancato rinnovo o di revoca delle medesime, le concessioni prevedono il trasferimento gratuito a terzi, su richiesta dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, di tutti i beni che costituiscono la rete distributiva fisica e la rete telematica, ivi incluso il *software* e la tecnologia della rete per la comunicazione dei dati. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.7 (*Rischi connessi alla dipendenza dalle concessioni aventi ad oggetto le attività inerenti al gioco*) del Documento di Registrazione.
12. Il Gruppo Gamenet presenta un livello elevato di indebitamento. I contratti di finanziamento e i prestiti obbligazionari in essere del Gruppo Gamenet prevedono una serie di obblighi a carico del Gruppo, finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori, fra i quali limitazioni alla distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti, limitazioni al rimborso anticipato, il mantenimento delle concessioni, la rendicontazione periodica della situazione economico-finanziaria, limitazioni all'assunzione di nuovo indebitamento finanziario, all'effettuazione di determinati investimenti, ad atti di disposizione dei beni e attività sociali, nonché clausole di *default* incrociato (c.d. "*cross default*") che riguardano esclusivamente soggetti interni al Gruppo Gamenet. Inoltre i suddetti contratti prevedono il rispetto di taluni parametri finanziari. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.13 (*Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo Gamenet*) del Documento di Registrazione.
13. I flussi finanziari dell'Emittente sono sostanzialmente determinati dai dividendi che potranno essere erogati dalla controllata Gamenet S.p.A. Inoltre, il regolamento del prestito obbligazionario emesso dall'Emittente in data 3 agosto 2016 e il contratto disciplinante una linea di credito sottoscritto in data 19 luglio 2016 limitano la facoltà dell'Emittente e delle società del Gruppo di distribuire dividendi. Pertanto, nonostante l'Emittente abbia adottato una politica dei dividendi, potrebbe non essere in grado di

distribuirne alcuno. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.14 (*Rischi connessi all'esistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi e alla politica di distribuzione dei dividendi*) del Documento di Registrazione.

14. In data 1 ottobre 2015, l'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia ha comunicato a Intralot Italia S.p.A. e ad Intralot Gaming Machines S.p.A. l'avvio di tre procedimenti amministrativi nei confronti di Intralot Italia S.p.A. (due procedimenti) e di Intralot Gaming Machines S.p.A. (un procedimento) per presunta mancata segnalazione di operazioni sospette relativamente a tre clienti finali. Alla Data del Documento di Registrazione la Società non ha ancora ricevuto il verbale di chiusura dell'accertamento con le relative risultanze. Sebbene non si possa escludere che il suddetto accertamento ispettivo possa condurre a sanzioni, l'Emittente non ha ritenuto di dover accantonare in bilancio alcun importo.
A seguito della suddetta verifica, l'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia ha evidenziato la mancanza di presidi organizzativi e di controllo idonei ad assicurare l'assolvimento degli obblighi di collaborazione attiva da parte delle due società oggetto della Verifica Contabile. Tutte le azioni di rimedio ipotizzate dalla Società per superare le criticità rilevate non hanno ancora ricevuto alcuna valutazione finale da parte dell'UIF. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.24 (*Rischi connessi alle ispezioni condotte dall'UIF*) del Documento di Registrazione.

INDICE

DEFINIZIONI.....	17
GLOSSARIO.....	29
TABELLA DI CORRISPONDENZA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2, COMMA 2, LETTERA A) DEL REGOLAMENTO DELEGATO UE/2016/301	35
1. PERSONE RESPONSABILI.....	40
1.1 Responsabili del Documento di Registrazione.....	40
1.2 Dichiarazione di responsabilità	40
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	41
2.1 Revisori dell'Emittente.....	41
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione.....	42
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....	43
3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016.....	44
3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.....	46
3.3 Effetti connessi al consolidamento del Gruppo Intralot.....	49
3.4 Indicatori alternativi di <i>performance</i> , finanziari e non finanziari.....	52
3.4.1 Indicatori alternativi di <i>performance</i> , finanziari e non finanziari del Gruppo	53
3.4.2 Indicatori alternativi di <i>performance</i> per settore operativo.....	59
3.5 Dati riepilogativi del Gruppo Intralot per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014	62
4. FATTORI DI RISCHIO.....	64
4.1 Fattori di rischio connessi all'attività dell'Emittente e del Gruppo	64
4.1.1 Rischi connessi all'alto livello di regolamentazione dell'attività dell'Emittente e alle molteplici modifiche del quadro normativo di riferimento.....	64
4.1.2 Rischi connessi alla liberalizzazione del gioco regolamentato, all'incremento della concorrenza, e in genere alla attenuazione dei relativi vincoli normativi	71
4.1.3 Rischi connessi al rating dell'Emittente	74
4.1.4 Rischi connessi all'Acquisizione Intralot.....	76
4.1.5 Rischi connessi alla strategia e alla capacità di crescita dell'Emittente e del Gruppo	78
4.1.6 Rischi connessi ai dati previsionali contenuti nel Documento di Registrazione	80
4.1.7 Rischi connessi alla dipendenza dalle concessioni aventi ad oggetto le attività inerenti al gioco	83
4.1.8 Rischi connessi ai rapporti con i retail partner.....	88
4.1.9 Rischi connessi ai rapporti con i fornitori.....	89
4.1.10 Rischi connessi all'inclusione dei Dati Finanziari Pro-Forma nel Documento di Registrazione	90
4.1.11 Rischi connessi alla comparabilità delle informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione.....	90
4.1.12 Rischi connessi ai contenziosi in essere.....	91
4.1.13 Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo Gamenet.....	92
4.1.14 Rischi connessi all'esistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi e alla politica di distribuzione dei dividendi.....	98
4.1.15 Rischi connessi alla verifica fiscale in corso.....	100

4.1.16	<i>Rischi connessi alle perdite di valore dell'avviamento e delle immobilizzazioni immateriali.....</i>	101
4.1.17	<i>Rischi connessi alla sopravvenuta obsolescenza delle tecnologie utilizzate</i>	103
4.1.18	<i>Rischi connessi alla incapacità del Gruppo di bloccare l'accesso ai propri servizi online da parte di soggetti non autorizzati</i>	104
4.1.19	<i>Rischi connessi a problemi tecnici o attività fraudolente aventi ad oggetto le macchine da gioco o le attività online del Gruppo</i>	105
4.1.20	<i>Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave</i>	106
4.1.21	<i>Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie</i>	107
4.1.22	<i>Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche.....</i>	107
4.1.23	<i>Rischi connessi alle attività illegali o fraudolente commesse da parte dei propri clienti finali e dei fornitori.....</i>	109
4.1.24	<i>Rischi connessi alle ispezioni condotte dall'UIF.....</i>	110
4.1.25	<i>Rischi connessi a eventuali future acquisizioni</i>	113
4.1.26	<i>Rischi connessi al settore delle scommesse a quota fissa.....</i>	114
4.1.27	<i>Rischi connessi al cambiamento delle preferenze dei clienti finali e alla percezione delle nuove tendenze</i>	115
4.1.28	<i>Rischi connessi a fattori stagionali.....</i>	116
4.1.29	<i>Rischi connessi all'utilizzo di dati personali</i>	117
4.1.30	<i>Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici e alla sicurezza informatica</i>	118
4.1.31	<i>Rischi connessi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale</i>	119
4.1.32	<i>Rischi connessi a dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sul mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente.....</i>	120
4.1.33	<i>Rischi connessi agli assetti proprietari dell'Emittente</i>	121
4.2	Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano.....	121
4.2.1	<i>Rischi connessi alla congiuntura economica.....</i>	121
4.2.2	<i>Rischi connessi alla percezione negativa del settore del gioco regolamentato.....</i>	122
4.2.3	<i>Rischi connessi agli sviluppi nei mercati finanziari e del debito sovrano e all'uscita dall'Unione Europea o dall'Eurozona di uno o più attuali Stati Membri delle stesse.....</i>	124
4.2.4	<i>Rischi connessi alla normativa fiscale.....</i>	125
5.	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	128
5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente.....	128
5.1.1	<i>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente.....</i>	128
5.1.2	<i>Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione.....</i>	128
5.1.3	<i>Data di costituzione e durata dell'Emittente</i>	128
5.1.4	<i>Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale</i>	128
5.1.5	<i>Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente</i>	129
5.2	Investimenti	141
5.2.1	<i>Investimenti effettuati nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.....</i>	141
5.2.2	<i>Investimenti in corso di realizzazione.....</i>	145
5.2.3	<i>Investimenti futuri</i>	146
6.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	147
6.1	Principali Attività.....	147
6.1.1	<i>Introduzione.....</i>	147
6.1.2	<i>Settori operativi</i>	152
6.1.3	<i>Fattori chiave.....</i>	160
6.1.4	<i>Strategia.....</i>	171
6.1.5	<i>Settori operativi</i>	180
6.1.6	<i>La rete di distribuzione del Gruppo Gamenet</i>	205
6.1.7	<i>Marchio e nomi commerciali</i>	208

6.1.8	<i>Valutazione della performance del Gruppo</i>	209
6.1.9	<i>I rapporti del Gruppo Gamenet con i partner</i>	209
6.1.10	<i>Pianificazione Commerciale e Marketing</i>	211
6.1.11	<i>Pianificazione commerciale</i>	212
6.1.12	<i>Fornitori</i>	213
6.1.13	<i>Technology & Operations</i>	214
6.1.14	<i>Stagionalità</i>	217
6.1.15	<i>Gestione dei rischi</i>	218
6.1.16	<i>Nuovi prodotti e servizi</i>	225
6.2	Quadro Normativo	226
6.2.1	<i>Regolamentazione delle attività di gioco e scommessa</i>	226
6.2.2	<i>Quadro giuridico relativo alle concessioni ADI detenute dal Gruppo</i>	227
6.2.3	<i>Scommesse</i>	233
6.2.4	<i>Altri aspetti del quadro normativo</i>	249
6.3	Principali Mercati	271
6.3.1	<i>Mercato italiano dei giochi e delle scommesse</i>	271
6.3.2	<i>La rete distributiva</i>	277
6.3.3	<i>Segmenti di mercato</i>	279
6.3.4	<i>Concorrenza</i>	289
6.4	Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività del Gruppo e/o i mercati in cui opera	292
6.5	Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione	293
6.6	Dichiarazioni formulate dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale	294
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	295
7.1	Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente	295
7.2	Società controllate dall'Emittente	298
8.	IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	301
8.1	Immobilizzazioni materiali	301
8.1.1	<i>Beni immobili in proprietà</i>	301
8.1.2	<i>Beni immobili in uso</i>	301
8.2	Tematiche ambientali	302
9.	RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA	303
9.1	Situazione finanziaria	303
9.2	Gestione operativa	310
9.2.1	<i>Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività del Gruppo Gamenet</i>	311
9.2.2	<i>Analisi dell'andamento economico per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016</i>	320
9.2.3	<i>Analisi delle informazioni per settore operativo per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016</i>	325
9.2.4	<i>Analisi dell'andamento economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014</i>	330
9.2.5	<i>Analisi delle informazioni per settore operativo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014</i>	338
9.3	Sintesi delle variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette	345
9.4	Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del gruppo	345
9.5	Analisi dell'andamento economico del Gruppo Intralot per gli esercizi 2015 e 2014	347
10.	RISORSE FINANZIARIE	350
10.1	Risorse finanziarie del Gruppo	350

10.2	Flussi di cassa del Gruppo	358
10.2.1	<i>Flussi di cassa del Gruppo per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016</i>	359
10.2.2	<i>Flussi di cassa del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014</i>	363
10.3	Fabbisogno del gruppo e struttura di finanziamento	371
10.4	Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie	371
10.5	Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti per adempiere agli impegni per investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	372
11.	RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE	373
11.1	Ricerca e sviluppo	373
11.2	Proprietà intellettuale	374
11.2.1	<i>Brevetti</i>	374
11.2.2	<i>Nomi a dominio</i>	374
11.3	Marchi	375
12.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	380
12.1	Tendenze recenti nell'andamento dell'attività dell'Emittente	380
12.2	Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso	380
13.	PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	382
13.1	Premessa	382
13.1	Principali azioni strategiche sottostanti l'elaborazione del Piano Industriale	384
13.2	Principali Assunzioni Generali e Ipotetiche sottostanti l'elaborazione del Piano Industriale	384
13.3	Principali assunzioni sottostanti l'elaborazione del Piano Industriale, che si basano su azioni controllabili dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e da relativo <i>management</i>	385
13.4	Dati Previsionali	389
13.5	Relazione sui dati previsionali emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A.	392
14.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI	396
14.1	Organi sociali e Principali Dirigenti	396
14.1.1	<i>Consiglio di Amministrazione</i>	396
14.1.2	<i>Collegio Sindacale</i>	403
14.1.3	<i>Principali Dirigenti</i>	410
14.2	Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti dell'Emittente	415
14.2.1	<i>Indicazione di intese o accordi in base ai quali sono stati scelti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e i Principali Dirigenti dell'Emittente</i>	415
14.2.2	<i>Restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dai Principali Dirigenti per quanto riguarda la cessione delle azioni dell'Emittente</i>	416
15.	REMUNERAZIONI E BENEFICI	417
15.1	Remunerazioni e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti dell'Emittente	417
15.1.1	<i>Remunerazione e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione</i>	417
15.1.2	<i>Remunerazione e benefici a favore dei membri del Collegio Sindacale</i>	418
15.1.3	<i>Remunerazione e benefici a favore dei Principali Dirigenti</i>	419
15.2	Incentivi	419
15.2.1	<i>MBO</i>	419
15.2.2	<i>Piano LTI 2017-2020</i>	420

15.2.3	<i>Bonus straordinario</i>	422
15.3	Ammontare degli importi accantonati o accumulati per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	423
16.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	424
16.1	Durata della carica dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale	424
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l’Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto	424
16.3	Informazioni sul Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità e sul Comitato Nomine e Remunerazione	425
16.3.1	<i>Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità</i>	425
16.3.2	<i>Comitato Nomine e Remunerazione</i>	428
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario	429
16.4.1	<i>Procedure Market Abuse</i>	431
16.4.2	<i>Procedura parti correlate</i>	431
16.4.3	<i>Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001</i>	433
16.5	Poteri del Consiglio di Amministrazione	434
16.5.1	<i>Poteri conferiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione alla Data del Documento di Registrazione</i>	435
16.5.2	<i>Poteri conferiti all’Amministratore Delegato alla Data del Documento di Registrazione</i>	435
16.6	Bilancio di Sostenibilità	439
17.	DIPENDENTI	441
17.1	Numero dei dipendenti	441
17.2	Partecipazioni azionarie e stock option	441
17.2.1	<i>Partecipazioni azionarie</i>	441
17.2.2	<i>Piani di stock option</i>	442
17.3	Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale dell’Emittente	442
18.	PRINCIPALI AZIONISTI	443
18.1	Principali azionisti	443
18.2	Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti	445
18.3	Soggetto controllante l’Emittente	445
18.4	Accordi che possono determinare una variazione dell’assetto di controllo dell’Emittente	446
19.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	448
19.1	Operazioni con parti correlate dell’emittente	448
19.1.1	<i>Descrizione delle principali operazioni con Parti Correlate poste in essere dall’Emittente</i>	449
19.2	Operazioni con parti correlate del Gruppo Gamenet	450
19.2.1	<i>Saldi patrimoniali ed economici dei rapporti con Parti Correlate</i>	450
19.2.2	<i>Descrizione delle principali operazioni con Parti Correlate poste in essere dal Gruppo nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2015 e 2016</i>	451
20.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL’EMITTENTE	453
20.1	Bilancio consolidato di Gamenet Group per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015, 2014	453
1.	INFORMAZIONI GENERALI	465

1.1.	<i>Premessa</i>	465
1.2.	<i>Il Conferimento</i>	465
1.3.	<i>Modalità di presentazione del bilancio</i>	466
2.	SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI	466
2.1.	<i>Base di preparazione</i>	467
2.2.	<i>Forma e contenuto dei prospetti contabili</i>	468
2.3.	<i>Area di consolidamento e criteri di consolidamento</i>	468
2.4.	<i>Principi contabili e criteri di valutazione</i>	474
2.5.	<i>Principi di recente emanazione</i>	486
2.5.1	<i>Principi contabili non ancora applicabili, in quanto non omologati dall'Unione Europea</i>	486
2.5.2	<i>Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora adottati ma applicabili in via anticipata</i>	488
3.	GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI	489
3.1.	<i>Rischio di Mercato</i>	490
3.2.	<i>Rischio di Credito</i>	490
3.3.	<i>Rischio di Liquidità</i>	491
4.	GESTIONE DEL CAPITALE	492
5.	ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE PER CATEGORIA	493
5.1.	<i>Determinazione del fair value</i>	494
6.	INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI	494
7.	AGGREGAZIONI AZIENDALI	497
7.1.	<i>Acquisizione Intralot</i>	497
7.2.	<i>Acquisizione Gamecity e Agesoft</i>	498
7.3.	<i>Acquisizione NewMatic</i>	499
7.4.	<i>Acquisizione Jolly</i>	500
7.5.	<i>Acquisizione Billions</i>	500
7.6.	<i>Acquisizione GNetwork</i>	501
7.7.	<i>Acquisizione rami d'azienda</i>	502
8.	NOTE AL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	503
8.1.	<i>Ricavi</i>	503
8.2.	<i>Altri ricavi e proventi</i>	503
8.3.	<i>Costi per servizi</i>	503
8.4.	<i>Costo per il personale</i>	503
8.5.	<i>Altri costi e oneri operativi</i>	503
8.6.	<i>Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali</i>	504
8.7.	<i>Accantonamenti e svalutazioni</i>	504
8.8.	<i>Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto</i>	504
8.9.	<i>Proventi e oneri finanziari</i>	504
8.10.	<i>Imposte sul reddito dell'esercizio</i>	505
8.11.	RISULTATO PER AZIONE	505
9.	NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA	505
9.1.	<i>Attività immateriali</i>	505
9.2.	<i>Avviamento</i>	506
9.3.	<i>Attività materiali</i>	507
9.4.	<i>Investimenti immobiliari</i>	508
9.5.	<i>Attività finanziarie correnti e non correnti</i>	508
9.6.	<i>Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto</i>	509
9.7.	<i>Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite</i>	509
9.8.	<i>Altre attività correnti e non correnti</i>	510
9.9.	<i>Crediti commerciali correnti e non correnti</i>	511
9.10.	<i>Crediti per imposte correnti</i>	512
9.11.	<i>Disponibilità liquide ed equivalenti</i>	512
9.12.	<i>Patrimonio netto</i>	512
9.13.	<i>Benefici ai dipendenti</i>	513

9.14.	<i>Passività finanziarie correnti e non correnti</i>	514
9.15.	<i>Fondi per rischi e oneri</i>	518
9.16.	<i>Debiti commerciali correnti</i>	518
9.17.	<i>Altre passività correnti e non correnti</i>	518
10.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	519
11.	ALTRE INFORMAZIONI	520
11.1.	<i>Impegni e rischi</i>	520
11.2.	<i>Compensi ad amministratori, sindaci e dirigenti strategici</i>	520
11.3.	<i>Compensi alla società di revisione</i>	520
11.4.	<i>Fatti di rilievo intervenuti dopo il 31 dicembre 2016</i>	520
12.	PRIMA APPLICAZIONE DEGLI EU-IFRS	520
12.1.	<i>Principi generali</i>	521
12.2.	<i>Modalità di presentazione degli schemi di bilancio</i>	521
12.3.	<i>Esenzioni obbligatorie dall'applicazione degli EU IFRS</i>	521
12.4.	<i>Esenzioni facoltative dall'applicazione degli EU IFRS</i>	521
12.5.	<i>Trattamenti prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli EU IFRS</i>	522
12.6.	<i>Descrizione degli Effetti Significativi della Transizione</i>	522
20.1.1	Bilancio consolidato intermedio abbreviato di Gamenet Group per il semestre chiuso al 30 giugno 2017	534
1.	INFORMAZIONI GENERALI	542
1.1.	<i>Premessa</i>	542
1.2.	<i>Il Conferimento</i>	542
2.	MODALITA' DI PRESENTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI	543
2.1.	<i>Modalità di presentazione</i>	543
2.2.	<i>Area di consolidamento e criteri di consolidamento</i>	545
2.3.	<i>Principi di recente emanazione</i>	547
2.3.1	<i>Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata del Gruppo</i>	547
3.	GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI	547
3.1.	<i>Rischio di Mercato</i>	548
3.2.	<i>Rischio di Credito</i>	548
3.3.	<i>Rischio di Liquidità</i>	548
3.4.	<i>Determinazione del fair value degli strumenti finanziari</i>	549
4.	GESTIONE DEL CAPITALE	549
5.	INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI	549
6.	AGGREGAZIONI AZIENDALI	552
6.1.	<i>Acquisizione di La Chance</i>	552
6.2.	<i>Acquisizione di Verve</i>	552
6.3.	<i>Acquisizione rami d'azienda</i>	552
7.	NOTE AL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	553
7.1.	<i>Ricavi</i>	553
7.2.	<i>Altri ricavi e proventi</i>	553
7.3.	<i>Costi per servizi</i>	553
7.4.	<i>Costo per il personale</i>	553
7.5.	<i>Altri costi e oneri operativi</i>	554
7.6.	<i>Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali</i>	554
7.7.	<i>Accantonamenti e svalutazioni</i>	554
7.8.	<i>Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto</i>	554
7.9.	<i>Proventi e oneri finanziari</i>	555
7.10.	<i>Imposte sul reddito dell'esercizio</i>	555
7.11.	RISULTATO PER AZIONE	555
8.	NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA	555
8.1.	<i>Attività immateriali</i>	555
8.2.	<i>Avviamento</i>	556
8.3.	<i>Attività materiali</i>	557

8.4.	<i>Investimenti immobiliari</i>	557
8.5.	<i>Attività finanziarie correnti e non correnti</i>	557
8.6.	<i>Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite</i>	558
8.7.	<i>Altre attività correnti e non correnti</i>	558
8.8.	<i>Crediti commerciali correnti e non correnti</i>	559
8.9.	<i>Crediti per imposte correnti</i>	560
8.10.	<i>Disponibilità liquide ed equivalenti</i>	560
8.11.	<i>Patrimonio netto</i>	560
8.12.	<i>Benefici ai dipendenti</i>	560
8.13.	<i>Passività finanziarie correnti e non correnti</i>	561
8.14.	<i>Fondi per rischi e oneri</i>	564
8.15.	<i>Debiti commerciali correnti</i>	565
8.16.	<i>Altre passività correnti e non correnti</i>	565
9.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	565
10.	ALTRE INFORMAZIONI	565
10.1.	<i>Impegni e rischi</i>	566
10.2.	<i>Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2017</i>	566
10.3.	<i>Altre informazioni</i>	568
20.1.2	<i>Bilancio consolidato intermedio abbreviato di Gamenet Group al 30 settembre 2017</i>	568
1.	INFORMAZIONI GENERALI	574
1.1.	<i>Premessa</i>	574
1.2.	<i>Il Conferimento</i>	574
2.	MODALITA' DI PRESENTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI	575
2.1.	<i>Modalità di presentazione</i>	575
2.2.	<i>Area di consolidamento e criteri di consolidamento</i>	577
2.3.	<i>Principi di recente emanazione</i>	578
2.5.1	<i>Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata del Gruppo</i>	578
3.	GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI	579
3.1.	<i>Rischio di Mercato</i>	580
3.2.	<i>Rischio di Credito</i>	580
3.3.	<i>Rischio di Liquidità</i>	580
3.4.	<i>Determinazione del fair value degli strumenti finanziari</i>	580
4.	GESTIONE DEL CAPITALE	581
5.	INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI	581
6.	AGGREGAZIONI AZIENDALI	584
6.1.	<i>Acquisizione di La Chance</i>	584
6.2.	<i>Acquisizione di Verve</i>	584
6.3.	<i>Acquisizione rami d'azienda</i>	584
7.	NOTE AL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	585
7.1.	<i>Ricavi</i>	585
7.2.	<i>Altri ricavi e proventi</i>	585
7.3.	<i>Costi per servizi</i>	585
7.4.	<i>Costo per il personale</i>	585
7.5.	<i>Altri costi e oneri operativi</i>	585
7.6.	<i>Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali</i>	586
7.7.	<i>Accantonamenti e svalutazioni</i>	586
7.8.	<i>Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto</i>	586
7.9.	<i>Proventi e oneri finanziari</i>	586
7.10.	<i>Imposte sul reddito dell'esercizio</i>	587
7.11.	RISULTATO PER AZIONE	587
8.	NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA	587
8.1.	<i>Attività immateriali</i>	587
8.2.	<i>Avviamento</i>	587
8.3.	<i>Attività materiali</i>	588

8.4.	<i>Investimenti immobiliari</i>	589
8.5.	<i>Attività finanziarie correnti e non correnti</i>	589
8.6.	<i>Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite</i>	589
8.7.	<i>Altre attività correnti e non correnti</i>	590
8.8.	<i>Crediti commerciali correnti e non correnti</i>	590
8.9.	<i>Crediti per imposte correnti</i>	591
8.10.	<i>Disponibilità liquide ed equivalenti</i>	591
8.11.	<i>Patrimonio netto</i>	591
8.12.	<i>Benefici ai dipendenti</i>	592
8.13.	<i>Passività finanziarie correnti e non correnti</i>	592
8.14.	<i>Fondi per rischi e oneri</i>	596
8.15.	<i>Debiti commerciali correnti</i>	596
8.16.	<i>Altre passività correnti e non correnti</i>	596
9.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	597
10.	ALTRE INFORMAZIONI	597
10.1.	<i>Impegni e rischi</i>	597
10.2.	<i>Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 settembre 2017</i>	597
10.3.	<i>Altre informazioni</i>	599
20.2	Informazioni finanziarie pro-forma	600
20.2.1	<i>Rettifiche pro-forma non ricorrenti</i>	613
20.3	Bilanci	613
20.4	Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati	613
20.4.1	<i>Informazioni finanziarie assoggettate a revisione contabile da parte della Società di Revisione</i>	613
20.4.2	<i>Altre informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione</i>	613
20.4.3	<i>Informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione</i>	613
20.5	Data delle ultime informazioni finanziarie	614
20.6	Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie	614
20.7	Politica dei dividendi	614
20.8	Procedimenti giudiziari e arbitrali	616
20.8.1	<i>Contenzioso civile nei confronti dell'Avv. Pucci</i>	616
20.8.2	<i>Contenzioso civile nei confronti di Socefìn S.r.l. e MI.VA. S.r.l.</i>	618
20.8.3	<i>Contenzioso amministrativo in materia di contingentamento</i>	619
20.8.4	<i>Contenzioso in materia contabile (c.d. "giudizio di conto")</i>	619
20.8.5	<i>Procedimenti amministrativi in materia di antiriciclaggio</i>	620
20.8.6	<i>Contenzioso civile e amministrativo riguardante la Legge di Stabilità del 2015</i>	623
20.8.7	<i>Procedimenti Tributari</i>	624
20.9	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente	629
21.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	630
21.1	Capitale azionario	630
21.1.1	<i>Capitale sociale sottoscritto e versato</i>	630
21.1.2	<i>Strumenti finanziari non rappresentativi del capitale sociale</i>	630
21.1.3	<i>Azioni proprie</i>	630
21.1.4	<i>Obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant</i>	631
21.1.5	<i>Diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o impegno all'aumento di capitale</i>	631
21.1.6	<i>Offerte in opzione riguardanti il capitale di società del Gruppo Gamenet</i>	631
21.1.7	<i>Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi</i>	631
21.2	Atto costitutivo e statuto	633
21.2.1	<i>Oggetto sociale e scopi dell'Emittente</i>	633

21.2.2	<i>Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale</i>	634
21.2.3	<i>Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente</i>	641
21.2.4	<i>Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle Azioni</i>	642
21.2.5	<i>Disciplina statutaria delle assemblee dei soci dell'Emittente</i>	642
21.2.6	<i>Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire le variazioni dell'assetto di controllo dell'Emittente</i>	644
21.2.7	<i>Disposizioni statutarie che disciplinano le soglie di possesso azionario relative all'obbligo di comunicazione al pubblico delle partecipazioni rilevanti</i>	644
21.2.8	<i>Disposizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale</i>	646
21.3	Regime giuridico delle PMI ex TUF	646
21.3.1	<i>Offerta pubblica di acquisto totalitaria</i>	646
21.3.2	<i>Obblighi di comunicazione delle partecipazioni per le PMI</i>	647
22.	CONTRATTI IMPORTANTI	648
22.1	Contratto Intercreditorio	648
22.2	Prestito Obbligazionario 2016	650
22.2.1	<i>Principali impegni ai sensi dell'Indenture</i>	651
22.2.2	<i>Principali Condizioni</i>	655
22.2.3	<i>Garanzie</i>	655
22.2.4	<i>Rimborso Anticipato</i>	656
22.2.5	<i>Grado del Prestito Obbligazionario 2016</i>	657
22.2.6	<i>Eventi di default</i>	657
22.2.7	<i>Altre informazioni</i>	658
22.3	Contratto di Linea di Credito Revolving	659
22.3.1	<i>Overview e struttura</i>	659
22.3.2	<i>Principali impegni ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving</i>	659
22.3.3	<i>Disponibilità</i>	660
22.3.4	<i>Mutuatari e Garanti</i>	661
22.3.5	<i>Modalità di utilizzo</i>	661
22.3.6	<i>Utilizzo dei proventi</i>	661
22.3.7	<i>Scadenza e Requisiti di Rimborso</i>	661
22.3.8	<i>Tassi di interesse e Commissioni</i>	662
22.3.9	<i>Garanzie personali</i>	663
22.3.10	<i>Garanzie reali</i>	663
22.3.11	<i>Dichiarazioni e garanzie</i>	663
22.3.12	<i>Eventi di Default</i>	664
22.4	Fidejussioni rilasciate in favore dell'ADM	664
22.5	Finanziamento per il rimborso dei proventi del Prestito Obbligazionario	664
23.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI	666
23.1	Relazioni e pareri di esperti	666
23.2	Informazioni provenienti da terzi	666
24.	DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	667
25.	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	668

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni utilizzate all'interno del Documento di Registrazione. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per le definizioni sotto riportate, ogniqualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

Acquisizione Intralot L'acquisizione di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate da parte del Gruppo Gamenet.

ADM L'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli con sede in Roma, via Mario Carucci 71, che in applicazione del Decreto legge 6 luglio 2012, n. 95 convertito dalla Legge numero 135 del 7 agosto 2012 ha incorporato, assumendo in tal modo la nuova denominazione, l'Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato (AAMS) a decorrere dall'1 dicembre 2012.

Agesoft Agesoft S.r.l.

Apparecchi da Intrattenimento o ADI Gli apparecchi idonei per il gioco lecito di cui all'articolo 110, commi 6 e 7 del TULPS, quali AWP e VLT.

Azioni Le n. 30.000.000 di azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, nominative, indivisibili, con godimento regolare e in forma dematerializzata, da ammettere alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario.

Azionisti TCP, Intralot B.V. e Stefano Francolini.

Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group Il bilancio consolidato dell'Emittente, relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 marzo 2017 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 27 aprile 2017.

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group Il bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente, relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 settembre 2017 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 13 settembre 2017.

Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group Il bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente, relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 27 ottobre 2017 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 3 novembre 2017.

Billions	Billions Italia S.r.l.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari 6.
CAGR	Acronimo di “ <i>Compound Annual Growth Rate</i> ”, ovvero tasso medio composto annuo di crescita.
Capital Gain	Indica, ai sensi del Piano di Incentivazione, il valore generato per gli azionisti nel corso del periodo di <i>vesting</i> delle Opzioni, calcolato come somma tra (i) l’apprezzamento delle Azioni rilevato alla fine del triennio rispetto al prezzo di quotazione e (ii) i dividendi eventualmente erogati nel corso dello stesso periodo rispetto al prezzo di quotazione.
CGE	Corte di Giustizia dell’Unione europea.
CGU	Unità generatrici di flussi finanziari.
Codice Antimafia	Il Decreto Legislativo n. 159 del 6 settembre 2011, come successivamente modificato.
Codice Civile	Il Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal comitato per la Corporate Governance delle società quotate, vigente alla Data del Documento di Registrazione.
Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità	Comitato istituito dall’Emittente in data 23 agosto 2017 ai sensi dell’articolo 7 del Codice di Autodisciplina.
Comitato Nomine e Remunerazione	Comitato istituito dall’Emittente in data 23 agosto 2017 ai sensi degli articoli 5 e 6 del Codice di Autodisciplina.
Concessione ADI	Il contratto relativo alla concessione ADI.
Concessione Giorgetti	La concessione relativa all’apertura e alla gestione di 3.000 Punti per le scommesse sui cavalli.
Concessione GNTN	La concessione per i giochi numerici a totalizzatore nazionale.
Concessioni Bersani per le scommesse sportive	Le concessioni per il gioco pubblico per eventi diversi dalla gare ippiche.
Concessioni Bersani per le scommesse sulle gare ippiche	Le concessioni per il gioco pubblico relativo alle gare ippiche.
Concessioni GAD	Le circa 200 concessioni per la raccolta a distanza di giochi e

scommesse aggiudicate dall'ADM.

Concessioni Ippiche Rinnovate	Le 329 licenze per centri scommesse relativi a gare ippiche già esistenti che sono state rinnovate nel 1999 dallo Stato italiano.
Conferenza Unificata	La conferenza che riunisce rappresentanti del Governo italiano e delle regioni, così come le autorità locali, incaricata, ai sensi dell'articolo 1, comma 936 della Legge di Stabilità 2016, di determinare le caratteristiche dei punti vendita in cui si svolgono attività di gioco e scommessa e i criteri per la distribuzione di tali punti vendita nel territorio, al fine di garantire una tutela ancora maggiore della sanità pubblica, dell'ordine pubblico e della fede pubblica dei giocatori, oltre che per impedire l'accesso al gioco ai minorenni.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini 3.
Contratto di Licenza Intralot o Amended Trademark Agreement	Il contratto di licenza stipulato da Intralot Italia S.p.A. con Intralot S.A. in data 1 marzo 2007 e successivamente modificato in data 1 luglio 2016, avente ad oggetto i Marchi Intralot.
Contratto di Linea di Credito Revolving	Il contratto di finanziamento sottoscritto in data 19 luglio 2016 dall'Emittente con Banca IMI S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit Bank AG, Milan Branch, UniCredit S.p.A. e The Law Debenture p.l.c., avente ad oggetto la messa a disposizione in favore dell'Emittente e di Gamenet S.p.A. di una linea di credito rotativa per un importo massimo di Euro 30.000.000.
Contratto Intercreditorio	Il contratto sottoscritto in data 3 agosto 2016 dall'Emittente e Gamenet S.p.A. con, <i>inter alia</i> , UniCredit Bank AG, Milan Branch e The Law Debenture Trust Corporation p.l.c. avente ad oggetto i rapporti fra i creditori finanziari del Gruppo Gamenet.
Contratto Quadro	L'accordo quadro sottoscritto da TCP con Intralot B.V. in data 25 maggio 2016.
Contributo Legge di Stabilità	Il canone annuale di Euro 500 milioni in funzione del numero di VLT e AWP gestite che le concessionarie e gli operatori italiani di VLT e AWP devono pagare ai sensi della Legge di Stabilità del 2015, successivamente modificato in un contributo da versare <i>una tantum</i> ai sensi della Legge di Stabilità 2016.
Controllate Non Soggette a Restrizioni	Indica, ai sensi dell'Indenture e del Contratto di Linea di Credito Revolving, tutte le società controllate dall'Emittente che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente abbia designato come Controllata Non Soggetta a Restrizioni in conformità alla procedura e nel rispetto dei limiti previsti nell'Indenture stesso.
Controllate Soggette a Restrizioni	Indica, ai sensi dell'Indenture e del Contratto di Linea di Credito Revolving, tutte le società controllate dall'Emittente che non siano

Controllate Non Soggette a Restrizioni.

Data del Documento di Registrazione	La data di approvazione del Documento di Registrazione.
Data di Avvio delle Negoziazioni	Il primo giorno in cui le Azioni saranno negoziate sul MTA.
Dati Finanziari Pro-Forma	Il documento “ <i>Prospetti di conto economico consolidato complessivo pro-forma e rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e relative note esplicative di Gamenet Group S.p.A.</i> ”, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 23 agosto 2017 e assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 24 agosto 2017, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati, predisposto al fine di rappresentare i principali effetti sul conto economico consolidato complessivo e sul rendiconto finanziario consolidato della Società relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 connessi: i) all’Acquisizione Intralot e ii) all’emissione del Prestito Obbligazionario 2016.
Decreto 231	Il Decreto Legislativo n. 231 dell’8 giugno 2001, come successivamente modificato e integrato.
Decreto Abruzzo	Il Decreto Legge n. 39 del 28 aprile 2009, relativo alle misure di emergenza nella regione Abruzzo a seguito del terremoto.
Decreto Balduzzi	Il Decreto Legge n. 158 del 13 settembre 2012, convertito nella Legge n. 189 dell’8 novembre 2012.
Decreto Bersani	Il Decreto Legge n. 223 del 4 luglio 2006, convertito in Legge n. 248 del 4 agosto 2006.
Decreto Giochi	Il Decreto del Ministero dell’Economia e delle Finanze del 25 luglio 2017 (attuativo del Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 convertito con modificazioni dalla Legge n. 96 del 21 giugno 2017), pubblicato in Gazzetta Ufficiale in data 1 settembre 2017.
Decreto Incentivi	Il Decreto Legge n. 40 del 25 marzo 2010, convertito nella Legge n. 73 del 22 maggio 2010.
Direttiva 2003/71/CE	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, come successivamente modificata e integrata, relativa al prospetto da pubblicare per l’offerta pubblica o l’ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la Direttiva 2001/34/CE.
Documento di	Il presente documento di registrazione, redatto in conformità agli

Registrazione	schemi applicabili previsti dal Regolamento (CE) n. 809/2004.
Documenti Finanziari	Indica, ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving, i seguenti documenti: (i) il Contratto di Linea di Credito Revolving stesso, (ii) gli atti di adesione al Contratto di Linea di Credito Revolving, (iii) i documenti relativi a linee di credito ausiliarie alla Linea di Credito Revolving, (iv) i certificati inviati periodicamente dall'Emittente all'agente e attestanti il rispetto da parte dell'Emittente dei parametri finanziari previsti nel Contratto di Linea di Credito Revolving, (v) e lettere di commissione, (vi) i contratti per la copertura del rischio, (vii) il Contratto Intercreditorio, (viii) le richieste di utilizzo, (ix) ogni altro documento designato come Documenti Finanziari dall'agente e dall'Emittente (x) i documenti relativi alle garanzie concesse al fine di garantire le obbligazioni nascenti dal Prestito Obbligazionario 2016, dall'Indebitamento Pari Passu o dalla documentazione indicata nei punti che precedono.
EBITDA	Acronimo di “ <i>Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> ”. È un indice che rappresenta il risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci contabili: (i) imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) oneri finanziari, (iii) proventi finanziari, (iv) svalutazioni di attività finanziarie, (v) ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (vi) rigiro a conto economico dei <i>prepayment</i> pluriennali; (vii) costi accessori acquisto partecipazioni; (viii) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (ix) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente che si ripeteranno nei periodi futuri.
EBITDA Margin	Rapporto percentuale tra l'EBITDA e il totale dei ricavi.
Emittente, Società, Gamenet Group o Capogruppo	Gamenet Group S.p.A., con sede legale in Roma (RM), Corso d'Italia 6, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma 13917321005.
EU-IFRS	Gli <i>International Financial Reporting Standards</i> che comprendono tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ”, tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” e tutte le interpretazioni dell’“ <i>IFRS Interpretations Committee</i> ” precedentemente denominato “ <i>Standing Interpretations Committee</i> ”, adottati dall'Unione Europea.
Gamecity	Gamecity S.r.l.
Gamenet	Gamenet S.p.A. e le sue controllate fino alla data di costituzione dell'Emittente.
Gamenet Scimmesse	Gamenet Scimmesse S.p.A.
Garanzie Condivise	Indica, ai sensi del Contratto Intercreditorio, (i) eventuali pegni sulle azioni dell'Emittente e (ii) eventuali cessioni in garanzia di crediti infragruppo, concessi ai creditori delle obbligazioni nascenti da

	Indebitamento Futuro Senior Subordinato.
GNetwork	GNetwork S.r.l.
Gruppo o Gruppo Gamenet	L'Emittente e le società da questa direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF.
Indebitamento Pari Passu	Indica, ai sensi del Contratto Intercreditorio, l'indebitamento di pari grado al Prestito Obbligazionario 2016 che possa, in base a quanto previsto dalla relativa documentazione finanziaria, beneficiare delle stesse garanzie reali concesse in relazione al Prestito Obbligazionario 2016.
Indebitamento Futuro Senior Subordinato	Indica, ai sensi del Contratto Intercreditorio, le obbligazioni dell'Emittente, di Gamenet S.p.A. di altri garanti o prenditori delle Linee di Credito (i) che possano, in base a quanto previsto dalla relativa documentazione finanziaria, beneficiare delle Garanzie Condivise e (ii) i cui creditori siano diventati parti del Contratto Intercreditorio.
Indenture	Il contratto sottoscritto in data 3 agosto 2016 dall'Emittente con The Law Debenture Trust Corporation p.l.c., Deutsche Bank AG, London Branch e Deutsche Bank Luxembourg SA avente ad oggetto i termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario 2016.
Intralot o Gruppo Intralot	Intralot Holding & Services S.p.A. e le sue controllate alla data dell'Acquisizione Intralot.
Intralot Italia	Intralot Italia S.p.A. con sede in Roma, via Giulio Vincenzo Bona 101.
Intralot B.V.	Intralot Italian Investments B.V., società di diritto olandese con sede legale in Nachtwachtlaan 20-24, 1058 EA Amsterdam (Paesi Bassi), numero di registrazione presso il registro delle imprese 67885934.
Intralot S.A.	Intralot S.A. Integrated Lottery Systems and Services con sede in 64, Kifisias Ave. & 3, Premetis Str., 151 25, Atene, Grecia.
ISTAT	L'Istituto nazionale di statistica italiano, istituito come Istituto Centrale di Statistica dalla Legge n. 1162 del 9 luglio 1926 con sede in Roma, via Cesare Balbo 16.
Jolly	Jolly Videogiochi S.r.l.
La Chance	La Chance S.r.l.
Legge Comunitaria del 2008	La Legge n. 88 del 7 luglio 2008.
Legge di Stabilità	La Legge n. 190 del 23 dicembre 2014.

2015

Legge di Stabilità 2016

La Legge n. 208 del 28 dicembre 2015.

Legge di Stabilità 2017

La Legge n. 232 dell'11 dicembre 2016.

Legge Fallimentare

Regio Decreto n. 267 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.

Linea di Credito Revolving

Indica la linea di credito rotativa, per cassa e per firma, per un importo massimo pari ad Euro 30.000.000 prevista nel Contratto di Linea di Credito Revolving.

Linee di Credito

Indica, ai sensi del Contratto Intercreditorio, la Linea di Credito Revolving nonché, a seguito dell'estinzione delle obbligazioni previste ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving, qualsiasi linea di credito che sia qualificabile come "Linea di Credito" ai sensi della documentazione relativa al Prestito Obbligazionario 2016 e che possa, in base a quanto previsto dalla documentazione finanziaria relativa a tale linea di credito, beneficiare delle stesse garanzie reali concesse in relazione al Prestito Obbligazionario 2016.

Livello Minimo di EBITDA

Indica, ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving, l'impegno dell'Emittente ad assicurare che l'EBITDA consolidato del Gruppo sia pari ad almeno Euro 55.000.000 alla scadenza di ciascun trimestre a partire dal 30 settembre 2016 fino al 30 settembre 2018 e ad almeno Euro 60.000.000 alla scadenza di ciascun trimestre a partire dal 31 dicembre 2018 fino alla scadenza del Contratto di Linea di Credito Revolving.

MAR

Regolamento (UE) 596/2014, come successivamente integrato e modificato.

Marchi Intralot

I marchi di titolarità di Intralot S.A. oggetto del Contratto di Licenza Intralot.

MEF

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze italiano con sede in Roma, via XX Settembre 97.

Mercato Telematico Azionario o MTA

Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Modello 231

Modello di organizzazione, gestione e controllo adottato ai sensi del Decreto 231.

New Matic

New Matic S.r.l.

Normativa Gioco

Il Decreto Bersani e il D.M. n. 186 del 17 settembre 2007.

Online

Nota 16311	La nota n. 2013/16311/Giochi/ADI del 5 agosto 2013.
Nota 27251	La nota n. 2012/27251/Giochi/ADI del 15 giugno 2012.
Nota di Sintesi	La nota di sintesi redatta ai sensi dell'articolo 53 del Regolamento Emittenti e in conformità all'articolo 24 del Regolamento (CE) n. 809/2004, recante le informazioni-chiave sull'Emittente, le Azioni e l'Offerta.
Nota Informativa	La nota informativa sugli strumenti finanziari redatta ai sensi dell'articolo 53 del Regolamento Emittenti e in conformità all'articolo 6 del Regolamento (CE) n. 809/2004, relativa alle Azioni.
Nuovi Amministratori	Gli amministratori Laura Ciambellotti, Claudia Ricchetti e Daniela Saitta, nominati in data 20 ottobre 2017 dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente, con efficacia subordinata alla Data di Avvio delle Negoziazioni e a integrazione del Consiglio di Amministrazione così come composto alla Data del Documento di Registrazione, dotati dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 147-ter comma 4 del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.
Organismo di Vigilanza	Organismo costituito dall'Emittente ai sensi dell'articolo 6, comma 1, lettera b) del Decreto 231.
Operazioni con Parti Correlate	Indica le operazioni con parti correlate del Gruppo Gamenet.
Opzioni	Indica i diritti di opzione attribuiti ai Beneficiari del Piano di Incentivazione.
Pagamenti Consentiti	Indica, ai sensi dell'Indenture e del Contratto di Linea di Credito Revolving, i pagamenti consentiti anche in caso di <i>default</i> o raggiungimento delle soglie massime di indebitamento previste nell'Indenture e non soggetti a limitazioni quantitative.
Pagamenti Soggetti a Restrizioni	Indica, ai sensi dell'Indenture e del Contratto di Linea di Credito Revolving, i seguenti pagamenti effettuati dall'Emittente o da Controllate Soggette a Restrizioni: (1) pagamento di dividendi o altri pagamenti o distribuzioni relativi al capitale dell'Emittente o di Controllate Soggette a Restrizioni (compresi pagamenti effettuati nell'ambito di fusioni, consolidamenti o altre operazioni di aggregazione aziendale riguardanti l'Emittente o le Controllate Soggette a Restrizioni) e fatti salvi (i) dividendi o distribuzioni pagabili in forma di partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente ovvero diritti di opzione, <i>warrant</i> , o altri diritti di acquisto delle azioni dell'Emittente o in forma di finanziamento soci subordinato e (ii) dividendi o distribuzioni in favore dell'Emittente stesso o altra Controllata Soggetta a

Restrizioni;

(2) acquisto, rimborso, riacquisto o altro acquisto a titolo oneroso delle partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente o di una società che detenga direttamente o indirettamente le partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente detenute da soggetti diversi dall'Emittente stesso o da Controllate Soggette a Restrizioni;

(3) rimborso, riacquisto o altra forma di ripagamento anticipato di indebitamento subordinato, salvo che (i) tale rimborso, riacquisto o altra forma di ripagamento sia effettuata nell'anno antecedente la data di scadenza di tale indebitamento ovvero (ii) si tratti di indebitamento dell'Emittente nei confronti di una Controllata Soggetta a Restrizioni;

(4) pagamenti effettuati in relazione a, ovvero al fine di rimborsare, riacquistare o altresì ripagare finanziamenti soci subordinati; e

(5) investimenti diversi dagli investimenti permessi (tra cui, *inter alia*, investimenti in entità che svolgono attività simili a quelle dell'Emittente o delle Controllate Soggette a Restrizioni, in denaro o disponibilità liquide, in crediti dell'Emittente o delle Controllate Soggette a Restrizioni sorti nel corso dell'ordinaria attività di impresa).

Parti Correlate

Indica qualsiasi soggetto che:

- (a) direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone:
 - i. controlla la Società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo;
 - ii. detiene una partecipazione nella Società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;
 - iii. esercita il controllo sulla Società congiuntamente con altri soggetti;
- (b) è una società collegata della Società;
- (c) è una *joint venture* in cui la Società è una partecipante;
- (d) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società o della sua controllante;
- (e) è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d);
- (f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l'influenza

notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20% (venti per cento), dei diritti di voto;

- (g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo od individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della Società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Piano LTI 2017-2020 Indica il piano di *stock option* riservato agli amministratori esecutivi, ai dirigenti con responsabilità strategiche e ad un ristretto gruppo di *manager* del Gruppo.

PMI Indica, a norma dell'articolo 1, lettera w-*quater* 1) del TUF, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a Euro 300 milioni, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi.

L'Emittente ritiene che potrebbe essere qualificabile quale "PMI" ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lett. w-*quater*.1 del TUF nell'ipotesi in cui, sulla base dell'intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico dell'Emittente indicato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa, la propria capitalizzazione di mercato alla Data di Avvio delle Negoziazioni sia inferiore al suddetto limite di Euro 500 milioni.

Prestito Obbligazionario 2013 Il prestito obbligazionario denominato "€200,000,000 7.25% Senior Secured Notes due 2018" emesso da Gamenet S.p.A. in data 1 agosto 2013 per un ammontare complessivo pari ad Euro 200.000.000, tasso di interesse fisso pari al 7,25% e scadenza originariamente prevista per il 2018.

Prestito Obbligazionario 2016 Il prestito obbligazionario denominato "€ 200,000,000 6.00% Senior Secured Notes due 2021" emesso dall'Emittente in data 15 agosto 2016 per un ammontare complessivo pari ad Euro 200.000.000, tasso di interesse fisso pari al 6,00% e scadenza in data 15 agosto 2021.

Principali Dirigenti I dirigenti della Società indicati al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3.

Procedura Parti Correlate Indica la bozza di procedura per le operazioni con parti correlate della Società che, successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, sarà sottoposta senza indugio all'approvazione finale del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente previo parere del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità.

Prospetto Informativo o Indica congiuntamente il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi.

Prospetto

Registro Insider	Registro istituito dall'Emittente in data 23 ottobre 2016 a norma dell'articolo 115- <i>bis</i> del TUF.
Regolamento (CE) n. 809/2004	Il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Registrazione.
Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati o RGPD	Il Regolamento (UE) 2016/679 del 27 aprile 2016.
Regolamento Intermediari	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Mercati	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Parti Correlate	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
Remunerazione Variabile dei Principali Dirigenti	La componente variabile del trattamento economico complessivo in favore dei Principali Dirigenti.
Società del Gruppo	Le società, aventi sede legale in Italia o all'estero, controllate o collegate (ove per "controllo" e "collegamento" si intendono quelli rispettivamente definiti in conformità a quanto previsto all'articolo 2359 del Codice Civile) nonché le società, aventi sede legale in Italia o all'estero, comunque partecipate.
Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, via Monte Rosa n. 91, iscritta nel registro dei revisori legali di cui al Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010 con numero di iscrizione 119644.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'Assemblea dei Soci dell'Emittente in data 23 agosto 2017 e che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

TCP	TCP Lux Eurinvest S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede legale in Boulevard Royal L-2449 Lussemburgo (Lussemburgo), iscritta nel registro delle imprese del Lussemburgo con numero B157686.
Test Percentuale	Indica, ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving, l'impegno dell'Emittente ad assicurare che i garanti rappresentino almeno l'80% dell'EBITDA consolidato del Gruppo e almeno l'80% delle attività lorde del Gruppo dell'Emittente (salvo alcune eccezioni) risultanti dal bilancio annuale consegnato all'Agente.
Total Shareholder Return	Indica, ai sensi del Patto LTI 2017-2020, il rapporto fra: a) la differenza tra il prezzo dell'Azione alla fine del periodo di <i>vesting</i> (media dei prezzi dei 30 giorni precedenti il termine di tale periodo) più i dividendi per Azione complessivamente erogati nel periodo di <i>vesting</i> e il prezzo di quotazione e b) il prezzo di quotazione.
TFUE	Il Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea.
Trattato CE	Il Trattato che istituisce l'Unione Europea (già Comunità Europea).
Trilantic Europe	La piattaforma di investimento che comprende la famiglia di fondi di <i>private equity</i> cui appartiene la <i>limited partnership</i> Trilantic Capital Partners IV (Europe) L.P.
Trustee	Indica, con riferimento al Prestito Obbligazionario 2016, The Law Debenture Trust Corporation p.l.c.
TUF	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.
TULPS	Testo Unico delle Leggi di Pubblica Sicurezza, approvato con Regio Decreto n. 773 del 18 giugno 1931.
UIF	Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia.
UNIRE	L'Unione Nazionale Incremento Razze Equine.
Veneta Servizi	Veneta Servizi S.r.l.
Verve	Verve S.p.A.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Documento di Registrazione. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per i termini sotto riportati, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

Nome	Definizione
Altri giochi online	A titolo esemplificativo: il <i>poker</i> (tavoli aperti 24 ore su 24) e poker torneo (torneo cui si accede mediante pagamento di una quota d'ingresso e che si conclude quando qualcuno vince), i giochi di casinò <i>online</i> , il bingo <i>online</i> e altri giochi <i>online</i> minori.
AWP	Acronimo di “ <i>Amusement with Prize</i> ”, Apparecchi da Intrattenimento composti da un cabinet e una scheda di gioco (si veda <i>infra</i> la relativa definizione) le cui combinazioni sono espresse tramite combinazioni di simboli grafici su di un video (<i>cf.</i> “ <i>slot machines</i> ”).
AWP-R	Le AWP Remote, ossia le AWP di nuova generazione e caratteristiche di gestione remota, introdotte dalla Legge di Stabilità 2016.
Betting fisico	La modalità di raccolta del gioco mediante i punti vendita dislocati sul territorio.
Betting & Online	Il segmento riguardante le scommesse e i giochi <i>online</i> .
Betting online	La modalità di raccolta del gioco con partecipazione del giocatore a distanza effettuata mediante canali diversi da quello fisico.
Bingo	Gioco il cui scopo è completare una cartella 5×3 che presenta numeri casuali tra 1 e 90 venduta dagli operatori di sala prima della giocata e i cui numeri sono selezionati a caso da una persona preposta affinché i giocatori riempiano lo spazio corrispondente sulla propria cartella.
Bonus	I premi riconosciuti al giocatore, con riferimento ai prodotti <i>online</i> , in sede di primo ingresso, nonché allo scopo di guadagnare la fedeltà del cliente.
Cash conversion rate	Rapporto tra Free cash flow e l'EBITDA.
Cassetto Netto	NGR (si veda <i>infra</i> la relativa definizione) al netto degli ammontari dovuti ad ADM (<i>i.e.</i> canoni di concessione) e del <i>jackpot</i> (se previsto): rappresenta il valore della remunerazione da suddividersi tra i vari attori della filiera del gioco e delle scommesse, ossia concessionari, fornitori di beni e servizi, operatori e punti vendita. Con riguardo al settore operativo <i>Betting & Online</i> assume più propriamente la denominazione di “Incasso Netto”.
Consolidated leverage ratio	Rapporto tra l'indebitamento finanziario e l'EBITDA.

Consolidated secured leverage ratio	Rapporto tra l'indebitamento finanziario garantito (costituito dal Prestito Obbligazionario 2013 e dal Prestito Obbligazionario 2016, nonché dal Contratto di Linea di Credito Revolving) e l'EBITDA.
Consolidated unsecured leverage ratio	Rapporto tra l'indebitamento finanziario non garantito e l'EBITDA.
Cross selling	Strategia che prevede la vendita ad un cliente di un prodotto o servizio aggiuntivo rispetto alla scelta d'acquisto iniziale.
CTD	Centri di trasmissione dati.
Debt service coverage ratio	Rapporto tra <i>free cash flow</i> e oneri finanziari consolidati.
Default	Incapacità tecnica di un soggetto di onorare le clausole contrattuali previste dal regolamento di un finanziamento.
Distribution Insourcing	Internalizzazione di parti della filiera distributiva delle AWP.
EBIT	EBITDA al netto di (i) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali e (ii) costi non monetari e altri costi non ricorrenti esclusi dall'EBITDA.
EBIT margin	Rapporto tra EBIT e i ricavi.
Filiera e operatori di (o della) filiera	Insieme dei soggetti che partecipano alla distribuzione della catena del valore nel settore di attività di riferimento.
Fixed charge coverage ratio	Rapporto tra EBITDA e oneri finanziari consolidati.
Free cash flow	EBITDA al netto delle imposte pagate, degli investimenti di mantenimento, degli oneri finanziari netti pagati e del relativo effetto fiscale dovuto ai minori ammortamenti sugli investimenti di mantenimento.
GGR o gross gaming revenues	Spesa del giocatore calcolata come raccolta (si veda <i>infra</i> la relativa definizione) al netto delle vincite conseguite.
GNTN	“Giochi numerici a totalizzatore nazionale”, ovvero lotterie quali <i>Superenalotto</i> , <i>Superstar</i> , <i>SiVinceTutto</i> , <i>Superenalotto Eurojackpot</i> , <i>Win for life</i> oggetto di concessione in forma esclusiva da parte dello Stato.
Gratta e Vinci o G&V	Un biglietto di carta, con una superficie nascosta da una parte argentata, che viene grattata per rivelare un codice o una combinazione (c.d. “Lotterie istantanee”).

Jackpot	La combinazione che fa vincere il massimo premio.
IVA	L'imposta sul valore aggiunto, introdotta in Italia con Decreto del presidente della Repubblica n. 633 del 26 ottobre 1972, più volte modificato, alla Data del Documento di Registrazione pari al 22%, con aliquote ridotte al 10%, 5% e 4% per particolari categorie di prodotti o servizi.
Incasso Netto	<i>Cfr.</i> Cassetto Netto.
Investment Grade	Ai sensi dell'Indenture e con riferimento al Prestito Obbligazionario 2016, l'ottenimento di un <i>rating</i> pari almeno a (i) BBB- da Standard & Poor's e/o (ii) Baa3 da Moody's, ovvero <i>rating</i> ad essi equivalenti, o, in assenza di <i>rating</i> disponibili da parte di Standard & Poor's e Moody's, di <i>rating</i> equivalenti emessi da organismi riconosciuti come <i>Nationally Recognized Statistical Rating Organization</i> negli Stati Uniti d'America.
Lotterie istantanee	<i>Cfr.</i> "Gratta e vinci".
Lotto	Gioco basato sull'utilizzo dei numeri da 1 a 90 e consistente nel pronosticare l'uscita di un numero (estratto) di un numero specificando la relativa successione ordinale di primo, secondo, terzo, quarto o quinto estratto (estratto determinato) o di due (ambo), tre (terno), quattro (quaterna) o cinque numeri (cinquina) su di una singola ruota o su tutte e dieci le ruote o sulla ruota nazionale.
Ludopatia	Condizione patologica di dipendenza dal gioco, che può avere conseguenze anche gravissime sulla vita sociale, lavorativa, affettiva, familiare di chi ne è affetto.
Margine di contribuzione	La somma di i) ricavi, ii) altri ricavi e proventi, iii) costi di distribuzione e piattaforma, iv) canone di concessione, v) altri costi di distribuzione e piattaforma e vi) altri costi diretti.
NGR o net gaming revenues o ricavi netti	GGR (si veda <i>supra</i> la relativa definizione) al netto della tassazione versata allo Stato.
Nulla osta	La dichiarazione scritta, rilasciata dalla competente autorità, che attesta l'inesistenza di impedimenti allo svolgimento di una determinata attività da parte del Gruppo.
Payout	Ammontare pagato sotto forma di vincita.
Periodo di lock-up	Con riferimento al Piano di Incentivazione, il periodo durante il quale i Beneficiari hanno l'obbligo di detenere e di non disporre in alcun modo di una parte delle Azioni sottoscritte in esito all'esercizio delle Opzioni.
Periodo di vesting	Indica, con riferimento al Piano di Incentivazione, il periodo di

maturazione delle Opzioni.

POS	Acronimo di <i>point of sale</i> , ovvero punti vendita appartenenti alla rete distributiva fisica sul territorio di una società
PREU	Il prelievo erariale unico applicato alle somme giocate, di cui all'articolo 39, comma 13, del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito dalla Legge 24 novembre 2003, n. 326, e all'articolo 1, comma 531, della Legge 23 dicembre 2005, n. 266 e dovuto secondo le modalità indicate dall'ADM.
Prodotti multi-concessione	Prodotti per i quali è per legge contemplata la potenziale compresenza, dal lato dell'offerta, di più concessionari, i quali possono decidere di volta in volta se e a quante procedure per l'assegnazione di nuove licenze partecipare.
Punti gioco	Gli esercizi commerciali nei quali è permessa la commercializzazione dei prodotti di giochi pubblici.
Punti vendita o negozi gioco	I punti vendita aventi come attività principale la commercializzazione dei prodotti di giochi pubblici.
Punti vendita operativi	Punti vendita che sono attivi sia da un punto di vista operativo sia da un punto di vista amministrativo nella raccolta di gioco.
Raccolta o bet	L'ammontare complessivo delle somme delle giocate effettuate.
Re-branding	Il processo in base al quale un prodotto o un servizio sviluppato e distribuito con un certo marchio viene reimmesso nel mercato sotto un marchio diverso.
Retail	L'area operativa dell'Emittente relativa alla vendita al dettaglio.
Retail partner	I gestori dei punti vendita nella rete di distribuzione <i>retail</i> del Gruppo.
ROE	Rapporto tra l'Utile/(perdita) di competenza del Gruppo del periodo e il totale Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo.
ROI	Rapporto tra EBITDA (su base 12 mesi) e il Capitale Investito Netto.
Sale in gestione diretta	Le sale da gioco utilizzate dal Gruppo Gamenet mediante contratti di locazione stipulati con i rispettivi proprietari, rispetto alle quali il Gruppo ha ottenuto le licenze necessarie ai sensi degli articoli 86 e 88 del TULPS per la gestione e l'esercizio delle stesse.
Scassettamento	Operazione di prelievo delle somme incamerate dagli apparecchi AWP e VLT (al netto delle vincite erogate).
Scheda di gioco	<i>Cfr. "smart card"</i>
Settore operativo	Un settore operativo, conformemente a quanto disciplinato dall'IFRS 8 – Settori Operativi è una componente di un'entità: a) che

intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità); b) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e c) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Settori operativi	Settori operativi che sono stati identificati dal <i>management</i> , coerentemente con il modello di gestione e controllo utilizzato, con i settori di <i>business</i> nei quali il Gruppo opera. I settori operativi del Gruppo sono: (i) attività da concessionario in relazione al prodotto <i>amusement with prize</i> (“ AWP ”), (ii) attività da concessionario in relazione al prodotto <i>video lottery terminal</i> (“ VLT ”), (iii) attività di scommesse e giochi <i>online</i> (“ Betting e Online ”) e (iv) gestione diretta di sale da gioco e AWP di proprietà (“ Retail e Street Operations ”).
Share of wallet	Porzione della spesa totale sostenuta dal cliente per l'acquisto di beni e servizi finali di pertinenza del Gruppo.
Slot machines	Apparecchi da Intrattenimento, aventi i requisiti di cui all'articolo 110, comma 6, lett. a), del TULPS e che simulano, attraverso un'interfaccia grafica, la rotazione di rulli meccanici contenenti immagini (<i>e.g.</i> frutti) sostanzialmente identificabili nelle AWP.
Smart card	Una tessera di plastica contenente un <i>microchip</i> con funzionalità di calcolo e memorizzazione di dati, utilizzata come scheda di gioco all'interno delle AWP.
Sport betting online	Le scommesse sportive realizzate sul canale <i>online</i> .
Ticket	Il tagliando che viene consegnato al giocatore contenente gli estremi della scommessa.
TIR o terzo incaricato della raccolta	Gestore di sale da gioco/punti vendita indiretti autorizzati all'installazione delle VLT con cui il Gruppo Gamenet stipula contratti <i>standard</i> di subconcessione delle relative licenze e concessioni d'uso
Total Shareholder Return	Misura di creazione di valore per gli azionisti, calcolato come rapporto fra: a) la differenza tra il prezzo dell'Azione alla fine del periodo di vesting (media dei prezzi dei 30 giorni precedenti il termine di tale periodo) e il prezzo di quotazione più i dividendi per Azione complessivamente erogati nel periodo di vesting e b) il prezzo di quotazione.
Totip	Abbreviazione di “totalizzatore ippico”, concorso a premi il cui obiettivo è la previsione dell'esito di varie corse ippiche.
USD	Dollaro statunitense.

Virtual betting

Le scommesse su eventi virtuali sportivi simulati al computer che ricostruiscono vere e proprie corse di cavalli, cani, gare automobilistiche, partite di calcio e tennis, create per soddisfare le esigenze di coloro che vogliono scommettere su eventi sportivi anche quando non c'è alcun evento reale in programma, poiché le scommesse virtuali sono disponibili in ogni momento della giornata. Le vincite previste per legge non possono essere inferiori all'80%. La percentuale della vincita è definita autonomamente dai concessionari, fermo restando la base minima definita per legge.

VLT

Acronimo di “*Video Lottery Terminal*”, Apparecchi da Intrattenimento differenti dalle AWP in quanto rappresentati da terminali connessi ad un sistema di gioco centrale e privi di scheda di gioco al loro interno nonché contraddistinti da un *payout* più elevato, dalla possibilità di effettuare puntate unitarie più elevate, conseguire vincite più alte ed eventualmente dotati di meccanismi di *jackpot*.

TABELLA DI CORRISPONDENZA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2, COMMA 2, LETTERA A) DEL REGOLAMENTO DELEGATO UE/2016/301

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

REGOLAMENTO (CE) N. 809/2004	DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE
<i>(schema)</i>	<i>(riferimenti)</i>
1. PERSONE RESPONSABILI	1. PERSONE RESPONSABILI
1.1 Responsabili del documento di registrazione	1.1 Responsabili del Documento di Registrazione
1.2 Dichiarazione di responsabilità	1.2 Dichiarazione di responsabilità
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI	2 REVISORI LEGALI DEI CONTI
2.1 Revisori legali dell'emittente	2.1 Revisori dell'Emittente
2.2 Informazioni sui rapporti con la società di revisione	2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE
3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati e ai periodi finanziari infrannuali riguardanti l'emittente	3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016.
3.2 Informazioni finanziarie comparative passate rispetto alle informazioni finanziarie relative ai periodi finanziari infrannuali indicati nel documento di registrazione	3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014
	3.3 Effetti connessi al consolidamento del Gruppo Intralot
	3.4 Indicatori alternativi di <i>performance</i>
	3.5 Dati riepilogativi del Gruppo Intralot per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014
4. FATTORI DI RISCHIO	4. FATTORI DI RISCHIO
5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE
5.1 Storia ed evoluzione dell'emittente	5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente
5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'emittente	5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente
5.1.2 Luogo di registrazione dell'emittente e suo numero di registrazione	5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione
5.1.3 Data di costituzione e durata dell'emittente	5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente
5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale	5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale
5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'emittente	5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente
5.2 Investimenti	5.2 Investimenti
5.2.1 Investimenti effettuati nel corso degli ultimi tre esercizi	5.2.1 Investimenti effettuati nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014
5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione	5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione
5.2.3 Investimenti futuri	5.2.3 Investimenti futuri
6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ
6.1 Principali attività	6.1 Principali Attività
6.2 Principali mercati	6.3 Principali Mercati

6.3 Fattori eccezionali che hanno influito sull'attività dell'emittente e sui principali mercati ove opera l'emittente	6.4 Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività del Gruppo e/o i mercati in cui opera
6.4 Dipendenza dell'emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari	6.5 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione
6.5 Posizionamento competitivo dell'emittente	6.3.4 Concorrenza 6.6 Dichiarazioni formulate dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale
7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA	7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA
7.1 Descrizione del gruppo al quale appartiene l'emittente	7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente
7.2 Società controllate dall'emittente	7.2 Società controllate dall'Emittente
8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI
8.1 Immobilizzazioni materiali	8.1 Immobilizzazioni materiali
8.2 Tematiche ambientali	8.2 Tematiche ambientali
9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA	9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA
9.1 Situazione finanziaria	9.1 Situazione finanziaria
9.2 Gestione operativa	9.2 Gestione operativa
9.2.1 Fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sui risultati economici dell'emittente	9.2.1. Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività del Gruppo Gamenet
9.2.2 Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette	9.3 Sintesi delle variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette
9.2.3 Politiche o fattori di natura governativa, economia, fiscale, monetaria o politica con ripercussioni significative sull'attività dell'emittente	9.4 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo
10. RISORSE FINANZIARIE	10. RISORSE FINANZIARIE
10.1 Risorse finanziarie dell'emittente (a breve e lungo termine)	10.1 Risorse finanziarie del Gruppo
10.2 Indicazione delle fonti e degli importi e descrizione dei flussi di cassa dell'emittente	10.2 Flussi di cassa del Gruppo
10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'emittente	10.3 Fabbisogno del Gruppo e struttura di finanziamento
10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie	10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie
10.5 Fonti previste dei finanziamenti	10.5 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti per adempiere agli impegni per investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali
11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE	11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE
12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE
12.1 Tendenze significative nell'andamento dell'attività dell'emittente	12.1 Tendenze recenti nell'andamento dell'attività dell'Emittente
12.2 Informazioni sulle tendenze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ragionevolmente ripercussioni significative sulle prospettive dell'emittente almeno per l'esercizio in corso	12.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso
13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI
14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA ED ALTI DIRIGENTI	14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

14.1 Composizione degli organi sociali e indicazione delle principali attività esercitate al di fuori dell'emittente	14.1 Organi sociali e Principali Dirigenti
14.2 Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e vigilanza e dei dirigenti	14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti dell'Emittente
15. REMUNERAZIONI E BENEFICI	15. REMUNERAZIONI E BENEFICI
15.1 Remunerazioni e benefici corrisposti a qualsiasi titolo dall'emittente o da società del gruppo ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e ai dirigenti	15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti dell'Emittente
	15.2 Incentivi
15.2 Accantonamenti previdenziali	15.3 Ammontare degli importi accantonati o accumulati per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi
16. PRASSI DEL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE	16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale dei membri degli organi di amministrazione e vigilanza	16.1 Durata della carica dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale
16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'emittente o con società controllate che prevedono una indennità di fine rapporto	16.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto
16.3 Informazioni sul comitato di revisione e sul comitato di remunerazione dell'emittente	16.3 Informazioni sul Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità e sul Comitato Nomine e Remunerazione
16.4 Dichiarazione di recepimento delle norme in materia di governo societario	16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario
17. DIPENDENTI	17. DIPENDENTI
17.1 Numero e ripartizione dei dipendenti	17.1 Numero dei dipendenti
17.2 Partecipazioni azionarie e piani di <i>stock option</i>	17.2 Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i>
17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'emittente	17.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale dell'Emittente
18. PRINCIPALI AZIONISTI	18. PRINCIPALI AZIONISTI
18.1 Soggetti che detengono strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore alle soglie rilevanti del capitale sociale dell'emittente previste dalla normativa vigente	18.1 Principali azionisti
18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'emittente	18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti
18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'emittente	18.3 Soggetto controllante l'Emittente
18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'emittente	18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente
19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE
20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE	20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE
20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi e ai periodi precedenti	20.1 Bilancio consolidato di Gamenet Group per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015, 2014 20.1.1 Bilancio consolidato intermedio abbreviato di Gamenet Group per il semestre chiuso al 30 giugno 2017 20.1.2 Bilancio consolidato intermedio abbreviato di Gamenet Group per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017

20.2 Informazioni finanziarie pro-forma	20.2 Prospetti di conto economico consolidato complessivo pro-forma e di rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e relative note esplicative di Gamenet Group S.p.A.
20.3 Bilanci	20.3 Bilanci
20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati	20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati
20.4.1 Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione	20.4.1 Informazioni finanziarie assoggettate a revisione contabile da parte della Società di Revisione
20.4.2 Indicazione di altre informazioni contenute nel documento di registrazione che stiano state controllate dai revisori dei conti	20.4.2 Altre informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione
20.4.3 Dati estratti da fonti diverse dai bilanci dell'Emittente	20.4.3 Informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione
20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie	20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie
20.6 Informazioni finanziarie infrannuali ed altre informazioni finanziarie	20.6 Informazioni finanziarie infrannuali ed altre informazioni finanziarie
20.7 Politica dei dividendi	20.7 Politica dei dividendi
20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrati	20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrati
20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'emittente	20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente
21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI
21.1 Capitale azionario	21.1 Capitale azionario
21.1.1 Ammontare emesso per ogni classe di capitale azionario	21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato
21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale	21.1.2 Strumenti finanziari non rappresentativi del capitale sociale
21.1.3 Numero, valore contabile e valore nominale delle azioni detenute dall'emittente o per suo conto o da società controllate dall'emittente	21.1.3 Azioni proprie
21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant e loro condizioni	21.1.4 Obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant
21.1.5 Diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o dell'impegno di un aumento di capitale	21.1.5 Diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o impegno all'aumento di capitale
21.1.6 Capitale di membri del gruppo offerto condizionatamente o incondizionatamente in opzione con relativa descrizione delle opzioni e dei soggetti interessati	21.1.6 Offerte in opzione riguardanti il capitale di società del Gruppo IMA
21.1.7 Evoluzione del capitale azionario con riferimento alle variazioni relative agli esercizi passati	21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi
21.2 Atto costitutivo e statuto	21.2 Atto costitutivo e statuto
21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'emittente	21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente
21.2.2 Disposizioni dello statuto su organi di amministrazione, direzione e vigilanza	21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale
21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente	21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente
21.2.4 Modifica dei diritti dei possessori delle azioni con riferimento a condizioni statutarie più onerose	21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle Azioni
21.2.5 Convocazione delle assemblee generali annuali e assemblee generali straordinarie degli azionisti	21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee dei soci dell'Emittente

21.2.6 Disposizioni dello statuto che potrebbero influire su una modifica dell'assetto di controllo	21.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire le variazioni dell'assetto di controllo dell'Emittente
21.2.7 Soglie di possesso per le quali vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota posseduta	21.2.7 Disposizioni statutarie che disciplinano le soglie di possesso azionario relative all'obbligo di comunicazione al pubblico delle partecipazioni rilevanti
21.2.8 Modifiche del capitale	21.2.8 Disposizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale
22. CONTRATTI RILEVANTI	22. CONTRATTI IMPORTANTI
23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI	23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI
23.1 Relazioni di esperti	23.1 Relazioni e pareri di esperti
23.2 Informazioni provenienti da terzi	23.2 Informazioni provenienti da terzi
24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO
25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento di Registrazione

I soggetti indicati nella tabella che segue assumono la responsabilità – per le parti di rispettiva competenza e limitatamente a esse – della completezza e della veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento di Registrazione.

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede Legale	Parti di Competenza
Gamenet Group S.p.A.	Emittente	Roma (RM), Corso d'Italia 6	Intero Documento di Registrazione
TCP Lux Eurinvest S.à r.l.	Azionista	26 Boulevard Royal L-2449 Lussemburgo (Lussemburgo)	Informazioni relative allo stesso e ai propri rappresentanti contenute nel Documento di Registrazione
Intralot Italian Investments B.V.	Azionista	Nachtwachttlaan 20, 1058 EA Amsterdam (Paesi Bassi)	Informazioni relative allo stesso e ai propri rappresentanti contenute nel Documento di Registrazione

1.2 Dichiarazione di responsabilità

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

Gli Azionisti dichiarano, per le parti del Documento di Registrazione di propria competenza, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nelle parti del Documento di Registrazione di cui sono rispettivamente responsabili sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori dell'Emittente

La società di revisione, incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente, è PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, via Monte Rosa n. 91, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA 12979880155, iscritta nel Registro dei revisori legali con numero di iscrizione 119644.

Con delibera del 21 giugno 2016, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione legale dei conti, ai sensi dell'articolo 14 del Decreto Legislativo n. 39 del 2010 e dell'articolo 2409-bis del Codice Civile, per gli esercizi 2016-2018 dell'Emittente.

Con delibera del 23 agosto 2017, l'Assemblea degli azionisti dell'Emittente ha approvato, con efficacia subordinata all'ammissione delle Azioni a negoziazione sul MTA il conferimento alla Società di Revisione dell'incarico:

- di revisione legale dei conti ai sensi dell'art. 17 del richiamato Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010, come successivamente modificato dal Decreto Legislativo n.135 del 17 luglio 2016, per gli esercizi 2017-2025, in sostituzione dell'incarico conferito in data 21 giugno 2016, precedentemente descritto;
- di revisione limitata del bilancio consolidato abbreviato semestrale, per i semestri che chiuderanno al 30 giugno degli esercizi 2018-2025.

Si segnala che l'Emittente è stato costituito in data 21 giugno 2016 a servizio dell'operazione di acquisizione di Intralot Holding & Services S.p.A. da parte dell'Emittente. In particolare, il 100% delle azioni di Gamenet S.p.A. e di Intralot Holding & Services S.p.A. sono state conferite nell'Emittente. Pertanto, in conformità agli EU-IFRS, e in particolare all'appendice B, paragrafo B18 dell'IFRS 3, "Aggregazioni aziendali", il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 dell'Emittente è rappresentato fino alla data del suddetto conferimento dal bilancio consolidato di Gamenet S.p.A. ed è stato sottoposto a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 27 aprile 2017 (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.4.1 del Documento di Registrazione). Ne consegue che, ai fini dell'esposizione nel Documento di Registrazione delle informazioni contabili relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2015 e al semestre chiuso al 30 giugno 2016, non sono stati utilizzati i dati dell'Emittente bensì i dati di Gamenet S.p.A. e delle controllate di quest'ultima.

Con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 Intralot Holding & Services S.p.A., ha predisposto:

- il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 in conformità alle disposizioni del Decreto Legislativo n. 127 del 9 aprile 1991 che ne disciplinano la relativa predisposizione, così come interpretate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (di seguito i "**Principi Contabili Italiani**"), che è stato assoggettato a revisione legale da parte di Baker Tilly Revisa S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 27 aprile 2016 (copia della relazione è riportata in allegato al Documento di Registrazione), mentre nessuna attività di revisione

è stata svolta sui numeri comparativi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. Per l'esercizio 2016, Intralot Holding & Services S.p.A. non ha predisposto il bilancio consolidato in quanto è entrata a far parte del gruppo facente capo all'Emittente;

- i bilanci individuali relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 in conformità ai Principi Contabili Italiani, che sono stati assoggettati a revisione contabile legale da PricewaterhouseCoopers S.p.A., con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, e da Baker Tilly Revisi S.p.A., con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, le quali hanno emesso le relative relazioni senza rilievi rispettivamente in data 21 aprile 2017, 27 aprile 2016 e 10 aprile 2015 (copie delle suddette relazioni sono riportate in allegato al Documento di Registrazione).

Ai fini dell'ammissione a quotazione delle Azioni sul MTA, la Società di Revisione ha inoltre sottoposto a esame i Dati Finanziari Pro-Forma, a seguito del quale ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 24 agosto 2017 (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione).

Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione in merito ai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Fino alla Data del Documento di Registrazione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la Società di Revisione si è dimessa dall'incarico stesso, si è rifiutata di emettere un giudizio o ha espresso un giudizio con rilievi sui bilanci dell'Emittente.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

L'Emittente è stato costituito in data 21 giugno 2016 al servizio dell'operazione di Acquisizione di Intralot. In particolare, il 100% delle azioni di Gamenet e di Intralot Holding & Services S.p.A. sono state conferite nell'Emittente e pertanto, in conformità agli EU-IFRS, e nello specifico all'appendice B, paragrafo B18 dell'IFRS 3, "Aggregazioni aziendali", il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 dell'Emittente è rappresentato, fino alla data del suddetto conferimento (ovvero per gli esercizi 2014, 2015 e per il primo semestre 2016), dal bilancio consolidato di Gamenet, ed è stato sottoposto a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 27 aprile 2017 (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.4.1 del Documento di Registrazione).

Per effetto della suddetta acquisizione, le informazioni finanziarie relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, al semestre chiuso al 30 giugno 2017 e ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 non sono immediatamente comparabili con quelle relative ai corrispondenti periodi degli anni precedenti.

Di seguito sono riportate:

- alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate della Società relative ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016 estratte senza effettuare alcuna rettifica e/o riclassifica dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group;
- alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate della Società relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 estratte senza effettuare alcuna rettifica e/o riclassifica dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group;
- alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate della Società relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, estratte senza effettuare alcuna rettifica e/o riclassifica dal Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group;
- alcune informazioni economiche e finanziarie *proforma*, estratte senza effettuare alcuna rettifica e/o riclassifica dal documento Dati Finanziari Pro-forma, predisposto al fine di rappresentare i principali effetti economici e finanziari sui bilanci consolidati della Società connessi all'acquisizione di Intralot e al rifinanziamento del prestito obbligazionario;
- taluni indicatori alternativi di *performance* finanziari, così come definiti dal documento "Guidelines on Alternative Performance Measure" pubblicato dall'European Securities and Market Authority (ESMA) nel mese di ottobre 2015 e non finanziari del Gruppo, determinati sulla base del Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, sulla base del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e sulla base del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group, nonché di elaborazioni del *management* della Società, effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

Non sono invece riportate informazioni risultanti dal bilancio separato dell'Emittente, in quanto le stesse non fornirebbero alcuna significativa informazione aggiuntiva.

Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie di seguito riportate devono essere lette unitamente ai Capitoli 5, 9, 10, 19 e 20 del presente Documento di Registrazione.

3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016

Nelle seguenti tabelle è riportato il conto economico consolidato complessivo del Gruppo relativo ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione % 2017 - 2016
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	
Ricavi	450.661	100,0%	370.855	100,0%	21,5%
Altri ricavi e proventi	3.064	n.a.	2.527	n.a.	21,3%
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	453.725	n.a.	373.382	n.a.	21,5%
Costi per servizi	(376.852)	(83,6%)	(306.269)	(82,6%)	23,0%
Costo per il personale	(22.636)	(5,0%)	(17.015)	(4,6%)	33,0%
Altri costi e oneri operativi	(6.202)	(1,4%)	(2.343)	(0,6%)	>100%
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(29.262)	(6,5%)	(20.905)	(5,6%)	40,0%
Accantonamenti e svalutazioni	(4.974)	(1,1%)	(1.483)	(0,4%)	>100%
Proventi finanziari	162	0,0%	136	0,0%	19,1%
Oneri finanziari	(12.285)	(2,7%)	(21.161)	(5,7%)	(41,9%)
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(15)	(0,0%)	(12)	(0,0%)	25,0%
Svalutazioni di attività finanziarie	-	-	(18)	0,0%	(100,0%)
Utile prima delle imposte	1.661	0,4%	4.312	1,2%	(61,5%)
Imposte sul reddito del periodo	(1.544)	(0,3%)	(3.534)	(1,0%)	(56,3%)
Utile del periodo	117	0,0%	778	0,2%	(85,0%)
Perdita del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza	(35)	(0,0%)	(1.063)	(0,3%)	(96,7%)
Utile del periodo di pertinenza del gruppo	152	0,0%	1.841	0,5%	(91,7%)
Risultato per azione base e diluito	0,01	n.a.	0,73	n.a.	(98,6%)

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione % 2017 - 2016
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	
Utile dell'esercizio	117	0,0%	778	0,2%	(85,0%)
Utile / (perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	417	0,1%	32	0,0%	>100%
Effetto fiscale	(100)	(0,0%)	(8)	(0,0%)	>100%
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi	317	0,1%	24	0,0%	>100%
Utile complessivo dell'esercizio	434	0,1%	802	0,2%	(45,9%)
Utile complessivo dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(35)	(0,0%)	(1.063)	(0,3%)	(96,7%)
Utile complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo	469	0,1%	1.865	0,5%	(74,9%)

Prima di illustrare sinteticamente i risultati dei primi nove mesi del 2017 confrontati con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente, è opportuno rilevare come la comparabilità del conto economico per i suddetti periodi, sia stata influenzata dagli effetti del consolidamento del Gruppo Intralot, ovvero a partire dal 1 luglio 2016 a valle della data di acquisizione.

I ricavi passano da Euro 370.855 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 450.661 migliaia nei primi nove mesi del 2017, con un incremento di Euro 79.806 migliaia, pari al 21,5%, da attribuirsi principalmente al consolidamento del Gruppo Intralot, parzialmente compensato da un eccezionale maggiore livello di *payout* sulle scommesse sportive registrato nei primi nove mesi del 2017 (dall'81,6% nei primi nove mesi del 2016 all'84,3% nei primi nove mesi del 2017) e all'incremento del PREU a partire da aprile 2017.

La gestione operativa è stata positivamente influenzata dal conseguimento di importanti sinergie ed efficienze operative, grazie all'integrazione con il Gruppo Intralot.

La gestione finanziaria, costituita dagli oneri finanziari netti, passa da Euro 21.025 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 12.123 migliaia nei primi nove mesi del 2017, in diminuzione di Euro 8.902 migliaia. In particolare, gli interessi passivi registrano una significativa riduzione per effetto dell'emissione, nell'agosto 2016, del nuovo prestito obbligazionario caratterizzato da condizioni finanziarie più favorevoli rispetto al preesistente debito.

Per effetto di quanto sopra descritto, il risultato del periodo passa da Euro 778 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 117 migliaia nei primi nove mesi del 2017.

Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

Nella seguente tabella sono riportati i principali dati patrimoniali consolidati del Gruppo al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	%	2016	%
Totale attività non correnti	249.762	63,2%	254.455	60,2%
Totale attività correnti	145.666	36,8%	168.164	39,8%
TOTALE ATTIVITA'	395.428	100,0%	422.619	100,0%
TOTALE PATRIMONIO NETTO	67.544	17,1%	65.885	15,6%
Totale passività non correnti	227.603	57,6%	232.571	55,0%
Totale passività correnti	100.281	25,3%	124.163	29,4%
TOTALE PASSIVITA'	327.884	82,9%	356.734	84,4%
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	395.428	100,0%	422.619	100,0%

Il totale attività passa da Euro 422.619 migliaia al 31 dicembre 2016 a Euro 395.428 migliaia al 30 settembre 2017, con una riduzione di Euro 27.191 migliaia, dovuta principalmente al processo di ammortamento delle attività materiali e immateriali, in parte compensato dagli investimenti effettuati nel periodo che hanno determinato un maggior assorbimento della cassa.

Il totale passività passa da Euro 356.734 migliaia al 31 dicembre 2016 a Euro 327.884 migliaia al 30 settembre 2017, con un decremento di Euro 28.850 migliaia da attribuirsi principalmente alla riduzione delle passività finanziarie correnti per l'effetto combinato del rimborso della linea di credito revolving e del pagamento dei debiti riconducibili alle acquisizioni effettuate.

Per maggiori dettagli si rimanda ai Capitoli 9, 10 e 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione.

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei flussi finanziari consolidati del Gruppo, relativi ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Flusso di cassa dell'attività operativa	44.270	29.752
Flusso di cassa dell'attività di investimento	(33.069)	(1.247)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	(19.311)	(33.211)
Flusso di cassa netto assorbito nel periodo	(8.110)	(4.706)
(Accensione)/rimborso finanziamenti bancari a breve	5.088	(5.028)
Flusso di cassa netto assorbito nell'esercizio (escludendo il flusso derivante dall'(accensione)/rimborso di finanziamenti bancari)	(3.022)	(9.734)

L'attività operativa genera liquidità per Euro 44.270 migliaia nei primi nove mesi del 2017 (Euro 29.752 migliaia nei primi nove mesi del 2016), registrando un incremento di Euro 14.518 migliaia rispetto al periodo precedente, da attribuirsi principalmente al miglioramento

dei flussi derivanti dalla gestione del capitale circolante, che nei primi nove mesi del 2017 ha assorbito liquidità per Euro 8.352 migliaia rispetto a un assorbimento di liquidità di Euro 19.212 migliaia nei primi nove mesi del 2016.

L'attività di investimento ha assorbito liquidità per Euro 33.069 migliaia nei primi nove mesi del 2017 ed Euro 1.247 migliaia nei primi nove mesi del 2016, dovuto principalmente ai maggiori investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali riconducibili all'acquisto di apparecchi AWP, apparecchiature *hardware* per punti vendita scommesse, arredi e migliorie delle sale, all'acquisto e lo sviluppo di *software*. Si segnala che i flussi dell'attività di investimento relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 hanno beneficiato dell'acquisizione del Gruppo Intralot, che ha determinato una generazione di cassa per Euro 21.112 migliaia. L'acquisizione del Gruppo Intralot, infatti, è stata effettuata pagando il corrispettivo con azioni dell'Emittente e pertanto ha determinato una variazione positiva pari alle disponibilità liquide apportate dal Gruppo Intralot alla relativa data di acquisizione.

L'attività di finanziamento ha assorbito cassa per Euro 19.311 migliaia nei primi nove mesi del 2017 ed Euro 33.211 migliaia nei primi nove mesi del 2016, con un miglioramento di Euro 13.900 migliaia, da attribuirsi principalmente al pagamento del dividendo di Euro 16.600 migliaia da parte di Gamenet S.p.A. nel corso del primo semestre 2016 e al pagamento degli oneri non ricorrenti legati al rifinanziamento del Prestito Obbligazionario 2013 verificatosi sempre nel 2016.

Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 10 del Documento di Registrazione.

3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014

Nelle seguenti tabelle è riportato il conto economico consolidato complessivo del Gruppo relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi)	Esercizio chiuso al 31 dicembre							Variazione %	
	2016 pro-forma	2016 ^(a)	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2016 - 2015	2015 - 2014
Ricavi	606.506	537.495	100,0%	473.455	100,0%	502.314	100,0%	13,5%	(5,7%)
Altri ricavi e proventi	4.117	3.510	n.a.	2.512	n.a.	2.313	n.a.	39,7%	8,6%
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	610.623	541.005	n.a.	475.967	n.a.	504.627	n.a.	13,7%	(5,7%)
Costi per servizi	(506.132)	(445.090)	(82,8%)	(393.782)	(83,2%)	(425.651)	(84,7%)	13,0%	(7,5%)
Costo per il personale	(29.086)	(24.742)	(4,6%)	(16.789)	(3,5%)	(13.647)	(2,7%)	47,4%	23,0%
Altri costi e oneri operativi	(4.230)	(3.944)	(0,7%)	(4.414)	(0,9%)	(5.190)	(1,0%)	(10,6%)	(15,0%)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(38.183)	(32.536)	(6,1%)	(22.670)	(4,8%)	(21.492)	(4,3%)	43,5%	5,5%
Accantonamenti e svalutazioni	(3.151)	(3.151)	(0,6%)	(2.529)	(0,5%)	(3.594)	(0,7%)	24,6%	(29,6%)
Proventi finanziari	188	186	-	423	0,1%	704	0,1%	(56,0%)	(39,9%)
Oneri finanziari	(17.142)	(25.743)	(4,8%)	(20.060)	(4,2%)	(18.865)	(3,8%)	28,3%	6,3%
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	(61)	-	(49)	-	(100,0%)	24,5%
Svalutazioni di attività finanziarie	(57)	(57)	-	-	-	(782)	(0,2%)	-	(100,0%)
Utile prima delle imposte	12.830	5.928	1,1%	16.085	3,5%	16.061	3,2%	(63,1%)	0,1%
Imposte sul reddito dell'esercizio	(11.348)	(8.947)	(1,7%)	(8.270)	(1,7%)	(9.337)	(1,9%)	8,2%	(11,4%)
Utile/(Perdita) dell'esercizio	1.482	(3.019)	(0,6%)	7.815	1,8%	6.724	1,3%	(138,6%)	16,2%
Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(888)	(888)	(0,2%)	871	0,2%	-	-	(202,0%)	n.a.
Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	2.370	(2.131)	(0,4%)	6.944	1,6%	6.724	1,3%	(130,7%)	3,3%
Risultato per azione base e	0,08	(0,13)	n.a.	2,76	n.a.	2,67	n.a.	(104,7%)	3,4%

diluito

- a) Si segnala che l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stato interessato dal sostenimento di costi finanziari non ricorrenti iscritti nella voce "Oneri finanziari" legati al rifinanziamento del prestito obbligazionario preesistente per complessivi Euro 7.880 migliaia (al lordo del relativo effetto fiscale). Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre							Variazione %	
	2016 pro-forma	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2016 - 2015	2015 - 2014
Utile/(Perdita) dell'esercizio	1.482	(3.019)	(0,6%)	7.815	1,8%	6.724	1,3%	(138,6%)	16,2%
Utile / (Perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	(2)	(2)	-	38	-	(160)	-	(105,3%)	(123,8%)
Effetto fiscale	-	-	-	(9)	-	44	-	(100,0%)	(120,5%)
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi	(2)	(2)	-	29	-	(116)	-	(106,9%)	(125,0%)
Utile/(Perdita) complessiva dell'esercizio	1.480	(3.021)	(0,6%)	7.844	1,8%	6.608	1,3%	(138,5%)	18,7%
Utile/(Perdita) complessiva dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(888)	(888)	(0,2%)	871	0,2%	-	-	(202,0%)	n.a.
Utile/(Perdita) complessiva dell'esercizio di pertinenza del gruppo	2.368	(2.133)	(0,4%)	6.973	1,6%	6.608	1,3%	(130,6%)	5,5%

Prima di illustrare sinteticamente i risultati dell'esercizio 2016 confrontati con l'esercizio 2015, è opportuno rilevare come la comparabilità del conto economico dell'esercizio 2016 con quello dell'anno precedente sia stata influenzata dagli effetti del consolidamento del Gruppo Intralot. Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 sono infatti inclusi i risultati del Gruppo Intralot dalla relativa data di acquisizione, ovvero dal 1 luglio 2016.

2016 vs 2015

I ricavi del Gruppo Gamenet mostrano un incremento del 13,5% nel 2016 rispetto al 2015, passando da Euro 473.455 migliaia nel 2015 a Euro 537.495 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 64.040 migliaia da attribuirsi principalmente all'integrazione del Gruppo Intralot.

Come conseguenza dell'incremento dei ricavi e grazie a una buona *performance* registrata dalla gestione operativa, si assiste a un andamento positivo della redditività del Gruppo nei periodi in esame. Tale crescita riflette la buona *performance* registrata dal *business* delle VLT, lo sviluppo del *retail* attraverso l'acquisizione di sale dai competitors, nonché l'ulteriore consolidamento dei giochi *online* con importanti tassi di incremento nel comparto delle scommesse principalmente per effetto dell'ampliamento dell'offerta di prodotto a seguito dell'integrazione delle attività del Gruppo Intralot.

La gestione finanziaria, costituita dagli oneri finanziari netti, passa da Euro 19.637 migliaia nel 2015 a Euro 25.557 migliaia nel 2016, in aumento di Euro 5.920 migliaia. A tal proposito si segnala che il Gruppo ha sostenuto nel 2016 costi finanziari non ricorrenti relativi i) per Euro 4.255 migliaia, agli oneri accessori residui sul Prestito Obbligazionario 2013, che sono stati interamente spesi nell'esercizio 2016 a seguito del relativo rimborso anticipato e ii) per Euro 3.625 migliaia, al costo sostenuto per il rimborso anticipato sopra la pari (101,8125%) del Prestito Obbligazionario 2013 (c.d. *redemption costs*).

Per effetto di quanto sopra descritto, il risultato dell'esercizio passa da un risultato positivo di Euro 7.815 migliaia nel 2015 a un risultato negativo di Euro 3.019 migliaia nel 2016.

2015 vs 2014

I ricavi passano da Euro 502.314 migliaia nel 2014 a Euro 473.455 migliaia nel 2015, registrando un decremento di Euro 28.859 migliaia, pari al 5,7%. Escludendo l'effetto della Legge di Stabilità 2015, i ricavi ammonterebbero a Euro 521.059 nel 2015, registrando un incremento di Euro 18.745 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+3,7%).

Tale andamento è riconducibile alla crescita della raccolta che ha caratterizzato tutti i settori operativi in cui opera il Gruppo e, in modo particolare, al significativo incremento della raccolta nel settore operativo *Retail & Street Operations*, grazie principalmente alle nuove acquisizioni realizzate nel corso dell'esercizio 2015.

Occorre inoltre segnalare che l'esercizio 2015 è stato influenzato dall'impatto negativo del contributo aggiuntivo richiesto dalla Legge di Stabilità 2015, in parte compensato dall'apporto delle nuove acquisizioni realizzate nel corso del 2015.

La gestione finanziaria, costituita dagli oneri finanziari netti, passa da Euro 18.161 migliaia nel 2014 a Euro 19.637 migliaia nel 2015, registrando un aumento di Euro 1.476 migliaia.

Per effetto di quanto sopra descritto, il risultato dell'esercizio passa da Euro 6.724 migliaia nel 2014 a Euro 7.815 migliaia nel 2015.

Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

Nella seguente tabella sono riportati i principali dati patrimoniali consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre					
	2016	%	2015	%	2014	%
Totale attività non correnti	254.455	60,2%	168.495	55,1%	168.463	59,2%
Totale attività correnti	168.164	39,8%	137.455	44,9%	116.060	40,8%
TOTALE ATTIVITA'	422.619	100,0%	305.950	100,0%	284.523	100,0%
TOTALE PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	65.885	15,6%	4.472	1,5%	(8.010)	(2,8%)
Totale passività non correnti	232.571	55,0%	221.382	72,4%	218.885	76,9%
Totale passività correnti	124.163	29,4%	80.096	26,2%	73.648	25,9%
TOTALE PASSIVITA'	356.734	84,4%	301.478	98,5%	292.533	102,8%
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	422.619	100,0%	305.950	100,0%	284.523	100,0%

Il totale attività passa da Euro 284.523 migliaia al 31 dicembre 2014 a Euro 422.619 migliaia al 31 dicembre 2016, mentre il totale passività passa da Euro 292.533 migliaia al 31 dicembre 2014 a Euro 356.734 migliaia al 31 dicembre 2016 per effetto principalmente dell'acquisizione del Gruppo Intralot, il cui consolidamento è avvenuto a partire dal 1 luglio 2016.

Per maggiori dettagli si rimanda ai Capitoli 9, 10 e 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei flussi finanziari consolidati del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	42.050	55.014	49.132
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(6.952)	(12.223)	(7.381)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(35.441)	(25.295)	(15.592)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) nell'esercizio	(343)	17.496	26.159
(Accensione)/rimborso finanziamenti bancari a breve	(5.028)	9.205	(3.205)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) nell'esercizio (escludendo il flusso derivante dall'(accensione)/rimborso finanziamenti bancari)	(5.371)	26.701	22.954

2016 vs 2015

La gestione operativa ha generato liquidità per Euro 42.050 migliaia nel 2016 (Euro 55.014 migliaia nel 2015), registrando un decremento di Euro 12.964 migliaia rispetto all'esercizio precedente, da attribuirsi principalmente alla dinamica del capitale circolante che, nell'esercizio 2016, ha determinato un maggior assorbimento di liquidità rispetto all'esercizio precedente per effetto di eventi non ricorrenti che hanno eccezionalmente caratterizzato i periodi in esame.

L'attività di investimento ha generato un fabbisogno di liquidità per Euro 6.952 migliaia ed Euro 12.223 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2016 e 2015. In particolare, l'esercizio 2016 è stato caratterizzato dai maggiori investimenti riconducibili i) all'acquisto di nuove schede di gioco per gli apparecchi AWP e VLT, ii) all'attività di *re-branding* di alcune sale da gioco e iii) all'acquisizione di 382 titoli autorizzativi per l'installazione di apparecchi VLT; per contro ha beneficiato della cassa acquisita a seguito dell'acquisizione del Gruppo Intralot.

L'attività di finanziamento ha assorbito cassa per Euro 35.441 migliaia nel 2016 ed Euro 25.295 migliaia nel 2015, con un peggioramento di Euro 10.146 migliaia rispetto all'esercizio precedente, per effetto principalmente del pagamento di oneri straordinari connessi al rifinanziamento del prestito obbligazionario.

2015 vs 2014

La gestione operativa ha generato liquidità per Euro 55.014 migliaia nel 2015 (Euro 49.132 migliaia nel 2014), registrando un incremento di Euro 5.882 migliaia rispetto all'esercizio precedente, dovuto al minor assorbimento di cassa del capitale circolante nel 2015 rispetto al periodo precedente.

L'attività di investimento ha generato un fabbisogno di liquidità per Euro 12.223 migliaia ed Euro 7.381 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2015 e 2014. In particolare, l'esercizio 2015 è stato caratterizzato dalla cassa assorbita dalle acquisizioni di partecipazioni e rami d'azienda effettuate nel periodo.

L'attività di finanziamento ha assorbito cassa per Euro 25.295 migliaia nel 2015 ed Euro 15.592 migliaia nel 2014, con un peggioramento di Euro 9.703 migliaia rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente al rimborso della linea di credito *revolving* rilasciata da Intesa Sanpaolo, avvenuto nell'esercizio 2015.

Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 10 del Documento di Registrazione.

3.3 Effetti connessi al consolidamento del Gruppo Intralot

La comparabilità delle informazioni finanziarie per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e il semestre chiuso al 30 giugno 2017 con quelle dei corrispondenti periodi precedenti è influenzata dagli effetti del consolidamento del Gruppo Intralot, avvenuto per la prima volta in data 1 luglio 2016, a seguito dell'acquisizione del relativo controllo da parte dell'Emittente; pertanto, le informazioni finanziarie relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e al semestre chiuso al 30 giugno 2017 non sono immediatamente comparabili

con quelle relative ai periodi precedenti (*cf.* Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1 del Documento di Registrazione). A tal proposito si segnala che in data 8 giugno 2017 è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione delle società Intralot Holding & Services S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. in Gamenet con efficacia in data 1 luglio 2017 e pertanto non è stato possibile determinare il contributo al consolidato del Gruppo Intralot per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017.

Con riferimento all'esercizio 2016 e al primo semestre 2017 si segnala, inoltre, il significativo impatto negativo derivante dal contributo Intralot sul risultato netto del periodo registrato dal Gruppo Gamenet, a causa principalmente dell'eccezionale livello di *payout* registrato alla fine del 2016 e nel corso del primo semestre 2017 con riferimento alle scommesse sportive a quota fissa sul canale *retail* che, tra l'altro, è stato in linea con quello mediamente registrato sul mercato. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nei Capitoli 9, Paragrafo 9.2.1.3 e 13 del Documento di Registrazione.

Gli effetti dell'acquisizione del Gruppo Intralot sul conto economico consolidato per l'esercizio 2016 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2017, confrontati con i corrispettivi periodi rispettivamente dell'esercizio 2015 e del semestre 2016, sono esposti nelle seguenti tabelle:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Bilancio consolidato 2016	Contributo Gamenet 2016	Contributo Intralot 2016	Bilancio consolidato 2015
	A=(B+C)	B	C	
Ricavi	537.495	468.903	68.592	473.455
Altri ricavi e proventi	3.510	3.091	419	2.512
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	541.005	472.003	69.002	475.967
Costi per servizi	(445.090)	(386.226)	(58.864)	(393.782)
Costo per il personale	(24.742)	(20.696)	(4.046)	(16.789)
Altri costi e oneri operativi	(3.944)	(3.483)	(461)	(4.414)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(32.536)	(26.585)	(5.951)	(22.670)
Accantonamenti e svalutazioni	(3.151)	(2.575)	(576)	(2.529)
Proventi finanziari	186	53	133	423
Oneri finanziari	(25.743)	(25.099)	(644)	(20.060)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	(61)
Svalutazioni di attività finanziarie	(57)	(57)	-	-
Utile/(Perdita) prima delle imposte	5.928	7.335	(1.407)	16.085
Imposte sul reddito dell'esercizio	(8.947)	(6.776)	(2.171)	(8.270)
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(3.019)	559	(3.578)	7.815
Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(888)	(888)	-	871
Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(2.131)	1.447	(3.578)	6.944

Di seguito si riporta il contributo all'EBITDA consolidato per l'esercizio 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2016	Contributo Gamenet 2016	Contributo Intralot 2016	Esercizio 2015
	A=(B+C)	B	C	
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(3.019)	559	(3.578)	7.815
Imposte sul reddito dell'esercizio	8.947	6.776	2.171	8.270
Proventi finanziari	(186)	(53)	(133)	(423)
Oneri finanziari	25.743	25.099	644	20.060
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	61
Svalutazioni di attività finanziarie	57	57	-	-
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	32.536	26.585	5.951	22.670
Costi non monetari	5.265	4.871	394	2.229
Costi accessori acquisto partecipazioni	713	713	-	110
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	-	-	-	814
Anomalie conteggi imposta unica	150	150	-	-
EBITDA(*)	70.206	64.757	5.449	61.606

(*) L'EBITDA è definito come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Svalutazioni di attività finanziarie, (v) Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto; (vi) Svalutazioni di attività finanziarie, (vii) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (viii) il rigiro a conto economico dei *prepayment* pluriennali; (ix) costi accessori acquisto partecipazioni; (x) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (y) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri.

L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo Gamenet. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Gamenet potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile (*cf.* Capitolo 3, Paragrafo 3.4.1 del Documento di Registrazione).

Con riferimento agli effetti pro-forma per l'esercizio 2016 dell'operazione di acquisizione del Gruppo Intralot, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

Di seguito si riportano gli effetti dell'Acquisizione di Intralot sul conto economico consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2017:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Bilancio consolidato per il semestre chiuso a 30 giugno 2017	Contributo Gamenet primo semestre 2017	Contributo Intralot primo semestre 2017	Bilancio consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2016
	A=(B+C)	B	C	
Ricavi	304.319	238.654	65.665	221.026
Altri ricavi e proventi	2.404	1.687	717	1.028
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	306.723	240.341	66.382	222.054
Costi per servizi	(256.269)	(195.506)	(60.763)	(181.959)
Costo per il personale	(15.746)	(11.936)	(3.810)	(9.758)
Altri costi e oneri operativi	(4.948)	(4.591)	(357)	(1.418)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(19.094)	(14.586)	(4.508)	(12.547)
Accantonamenti e svalutazioni	(529)	(140)	(389)	(939)
Proventi finanziari	118	105	13	99
Oneri finanziari	(7.998)	(7.728)	(270)	(11.739)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	(15)	(15)	-	(43)
Utile/(perdita) prima delle imposte	2.242	5.944	(3.702)	3.750
Imposte sul reddito del periodo	(3.492)	(3.236)	(256)	(3.577)
Utile/(perdita) del periodo	(1.250)	2.708	(3.958)	173
(Perdita) del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza	(297)	(297)	-	(32)
Utile/(perdita) del periodo di pertinenza del gruppo	(953)	3.005	(3.958)	205

Di seguito si riporta il contributo all'EBITDA consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2017:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Primo semestre 2017	Contributo Gamenet primo semestre 2017	Contributo Intralot primo semestre 2017	Primo semestre 2016
	A=(B+C)	B	C	
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(1.250)	2.708	(3.958)	173
Imposte sul reddito dell'esercizio	3.492	3.236	256	3.577
Proventi finanziari	(118)	(105)	(13)	(99)
Oneri finanziari	7.998	7.728	270	11.739
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	15	15	-	43
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	19.094	14.586	4.508	12.547
Costi non monetari	2.900	2.434	466	2.775
Costi accessori acquisto partecipazioni	1.724	1.724	-	-
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	517	517	-	-
Premi di incentivazione una tantum	845	845	-	-
Costo ticket non riscossi	1.130	1.130	-	-
EBITDA(*)	36.347	34.818	1.529	30.755

(*) L'EBITDA è definito come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Svalutazioni di attività finanziarie, (v) Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto; (vi) Svalutazioni di attività finanziarie, (vii) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (viii) il rigiro a conto economico dei *prepayment* pluriennali; (ix) costi accessori acquisto partecipazioni; (x) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (x) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo Gamenet. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Gamenet potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile (*cf.* Capitolo 3, Paragrafo 3.4.1 del Documento di Registrazione).

3.4 Indicatori alternativi di *performance*, finanziari e non finanziari

L'Emittente utilizza alcuni indicatori alternativi di *performance*, finanziari e non finanziari (di seguito "IAP" o "Indicatori Alternativi di *Performance*"), per i) monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo, ii) anticipare eventuali tendenze del *business* per poter intraprendere tempestivamente le eventuali azioni correttive e iii) definire le strategie di investimento e gestionali e la più efficace allocazione delle risorse. La Società ritiene che gli IAP di seguito riportati siano un ulteriore importante parametro per la valutazione della *performance* dell'Emittente rispetto alle informazioni desumibili dai propri bilanci consolidati, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso.

Nel presente paragrafo sono forniti i principali IAP utilizzati dall'Emittente, con una descrizione della metodologia utilizzata per la determinazione degli stessi. Ai fini di una corretta lettura degli IAP di seguito riportati, si segnala che:

- la determinazione degli IAP utilizzati dall'Emittente non è disciplinata dagli EU-IFRS e tali indicatori non devono essere considerati come misure alternative a quelle fornite dai prospetti di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria;
- gli IAP devono essere letti congiuntamente alle informazioni finanziarie contenute nei Capitoli 5, 9, 10, 20 del presente Documento di Registrazione;
- gli IAP sono determinati sulla base dei (o ricavati da) dati storici dell'Emittente, risultanti dal Bilancio Consolidato Annuale di Gamenet Group, dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato di Gamenet Group, dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato di Gamenet Group, dalla contabilità generale e gestionale, e di elaborazioni effettuate dal *management* della Società, in accordo con quanto previsto dalle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 1415 del 2015, così come recepite dalla Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015;
- gli IAP non sono stati assoggettati ad alcuna attività di revisione e non devono essere interpretati come indicatori dell'andamento futuro della Società;
- la modalità di determinazione degli IAP, come precedentemente indicato, non è disciplinata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci, e quindi il criterio applicato dall'Emittente per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi; pertanto gli IAP rappresentati dall'Emittente potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da altri gruppi;
- gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Documento di Registrazione.

Per completezza informativa si evidenzia che la comparabilità degli IAP riferiti all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, al semestre chiuso al 30 giugno 2017 e ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 con quelli dei corrispondenti periodi degli anni precedenti, è influenzata

dall'acquisizione del Gruppo Intralot, il cui consolidamento è avvenuto per la prima volta in data 1 luglio 2016.

Nel presente Paragrafo è riportato inoltre il “risultato netto *adjusted*”, al fine di rappresentare l'andamento gestionale del Gruppo, al netto di eventi non ricorrenti, di eventi non caratteristici e di eventi legati a operazioni straordinarie, così come identificati dall'Emittente e permettere, quindi, un'analisi della *performance* dell'Emittente in modo più omogeneo nei periodi rappresentati nel Documento di Registrazione.

Di seguito sono riportati i principali IAP utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico, finanziario e patrimoniale del Gruppo e dei settori operativi.

3.4.1 Indicatori alternativi di performance, finanziari e non finanziari del Gruppo

a) Indicatori alternativi di performance – finanziari

(in migliaia di Euro)	AI e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		AI e per il semestre chiuso al 30 giugno		AI e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2017	2016	2017	2016	2016 pro-forma	2016	2015	2014
EBITDA (1)	57.406	50.599	36.347	30.755	75.271	70.206	61.606	60.986
EBITDA margin (2)	12,7%	13,6%	11,9%	13,9%	12,4%	13,1%	13,0%	12,1%
Margine di contribuzione (3)	100.281	77.995	65.059	45.894	130.442	112.555	91.428	88.992
Margine di contribuzione/Ricavi	22,3%	21,0%	21,4%	20,8%	21,5%	20,9%	19,3%	17,7%
Capitale d'esercizio (4)	39.226	n.a.	45.462	n.a. ^(b)	(a)	46.877	35.129	32.753
Capitale investito netto (5)	233.580	n.a.	218.682	n.a. ^(b)	(a)	237.608	160.650	170.715
Posizione finanziaria netta - ESMA (6)	(166.036)	n.a.	(152.289)	n.a. ^(b)	(a)	(171.723)	(156.178)	(178.725)
Posizione finanziaria netta - Gamenet Group (7)	(156.509)	n.a.	(139.633)	n.a. ^(b)	(a)	(158.849)	(148.103)	(171.070)
Rapporto Posizione finanziaria netta – ESMA / EBITDA	2,2	n.a.	2,0	n.a. ^(b)	(a)	2,4	2,5	2,9
Indice di indebitamento Gamenet Group (8)	2,3	n.a.	2,1	n.a. ^(b)	(a)	2,4	33,1	n.a.
Rapporto Posizione finanziaria netta - Gamenet Group / EBITDA (9)	2,0	n.a.	1,8	n.a. ^(b)	(a)	2,3	2,4	2,8
Attività immateriali e avviamento/Totale attività	0,42	n.a.	0,42	n.a. ^(b)	(a)	0,41	0,36	0,38
Attività immateriali e avviamento/Totale patrimonio netto	2,47	n.a.	2,55	n.a. ^(b)	(a)	2,62	24,46	n.a.
EBIT (10)	13.799	25.367	10.137	15.433	29.841	31.542	35.783	35.053
EBIT margin (11)	3,1%	6,8%	3,3%	7,0%	4,9%	5,9%	7,6%	7,0%
ROI (12)	33,0%	n.a.	34,7%	n.a. ^(b)	(a)	29,5%	38,3%	35,7%
ROE (13)	0,2%	n.a.	(1,5%)	n.a. ^(b)	(a)	(3,3%)	473,7%	n.a.
Free cash flow (14)	30.213	n.a.	21.157	n.d.	35.023	30.950	34.432	35.952
Cash conversion rate (15)	52,6%	n.a.	58,2%	n.d.	46,5%	44,1%	55,9%	59,0%
Debt service coverage ratio (16)	2,5	n.a.	2,6	n.d.	2,0	1,2	1,7	1,9
Fixed charge coverage ratio (17)	4,7	n.a.	4,5	2,6	4,4	2,7	3,1	3,2
Consolidated secured leverage ratio (18)	2,6	n.a.	2,6	n.a. ^(b)	(a)	2,9	3,3	3,3
Consolidated unsecured leverage ratio (19)	0,1	n.a.	0,1	n.a. ^(b)	(a)	0,2	0,1	0,2
Risultato netto adjusted (20)	7.602	1.344	1.786	173	1.790	3.285	8.448	8.482

a) Gli effetti patrimoniali delle operazioni oggetto dell'esercizio di pro-forma sono già riflessi nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group.

b) Non applicabile in quanto non sono presenti dati patrimoniali al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016.

b) Indicatori alternativi di performance – non finanziari

(in migliaia di Euro e rapporti)	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017	2017	2017	2017	2016	2015	2014
Raccolta (a)	5.217.087	3.509.725	6.412.802	5.536.697	5.266.120		
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali (21)	25,7	25,0	30,2	27,9	26,6		
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (22)	18,6	14,7	20,8	12,2	8,2		

a) La Raccolta si definisce come l'ammontare delle scommesse raccolte nel settore del gioco in Italia

Di seguito si riporta la modalità di costruzione di tali indicatori da parte del Gruppo. Per maggiori informazioni al riguardo si rimanda ai Capitoli 9 e 10 del Documento di Registrazione:

- 1) L'EBITDA è definito come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto; (v) Svalutazioni di attività finanziarie, (vi) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (vii) rigiro a conto economico dei *prepayment* pluriennali; (viii) costi accessori acquisto partecipazioni; (ix) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (x) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri. Nella seguente tabella è riportato il calcolo dell'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 e per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2017	2016	2017	2016	2016	2016	2015	2014
					pro- forma (*)			
Utile/(Perdita) del periodo / dell'esercizio (a)	117	778	(1.250)	173	1.482	(3.019)	7.815	6.724
Imposte sul reddito del periodo/dell'esercizio (a)	1.544	3.534	3.492	3.577	11.348	8.947	8.270	9.337
Proventi finanziari (a)	(162)	(136)	(118)	(99)	(188)	(186)	(423)	(704)
Oneri finanziari (a)	12.285	21.161	7.998	11.739	17.142	25.743	20.060	18.865
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto (a)	15	12	15	43	-	-	61	49
Svalutazioni di attività finanziarie (a)	-	18	-	-	57	57	-	782
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali (a)	29.262	20.905	19.094	12.547	38.183	32.536	22.670	21.492
Costi di quotazione	2.526	-	-	-	-	-	-	-
Costi non monetari (b)	3.949	3.501	2.900	2.775	6.797	5.265	2.229	1.875
Costi accessori acquisto partecipazioni (c)	1.724	713	1.724	-	-	713	110	-
Accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti	3.500	-	-	-	-	-	-	-
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	517	-	517	-	300	-	814	1.771
Premi di incentivazione <i>una tantum</i>	845	52	845	-	-	-	-	-
Costo ticket non riscossi	1.149	-	1.130	-	-	-	-	-
Penali	135	61	-	-	-	-	-	-
Anomalie rendicontazione VLT	-	-	-	-	-	-	-	795
Anomalie conteggi imposta unica	-	-	-	-	150	150	-	-
EBITDA(*)	57.406	50.599	36.347	30.755	75.271	70.206	61.606	60.986

a) Come da prospetti di conto economico consolidato complessivo, inclusi nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group.

b) La voce accoglie il rilascio a conto economico dei pagamenti anticipati riconosciuti ai fornitori a fronte di prestazioni di servizi per un periodo superiore ai 12 mesi.

c) La voce accoglie i costi di transazione sostenuti per l'acquisto della società La Chance e l'aggiustamento del prezzo di GNetwork nel semestre chiuso al 30 giugno 2017, i costi di transazione sostenuti per l'acquisto del controllo del Gruppo Intralot nell'esercizio 2016 e delle società Billions e GNetwork nell'esercizio 2015.

(*) La contribuzione del Gruppo Intralot all'EBITDA proforma è pari a Euro 10,4 milioni (Euro 13,5 milioni al netto del beneficio economico della rinuncia al credito da parte di un azionista del Gruppo Intralot di Euro 3,1 milioni, che nell'ambito del pro forma è stato eliminato)

2) L'EBITDA *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra EBITDA e i Ricavi.

3) Il Margine di Contribuzione è definito dal Gruppo come la somma dei Ricavi e Altri ricavi e proventi al netto dei costi di distribuzione, del canone di concessione, dei costi di piattaforma e altri costi di distribuzione e di altri costi diretti. Nella seguente tabella è riportato il calcolo del Margine di Contribuzione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 e per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2017	2016	2017	2016	2016	2016	2015	2014
					2016			

					pro- forma			
Ricavi	450.661	370.855	304.319	221.026	606.506	537.495	473.455	502.314
Altri ricavi e proventi	3.064	2.527	2.404	1.028	4.117	3.510	2.512	2.313
Costi di distribuzione	(312.773)	(258.808)	(212.966)	(153.122)	(423.013)	(377.350)	(343.604)	(370.264)
Canone di concessione e altri costi	(16.470)	(13.342)	(11.703)	(8.493)	(22.012)	(19.411)	(15.329)	(16.030)
Costi di piattaforma e altri costi di distribuzione	(11.218)	(10.020)	(7.579)	(6.263)	(14.831)	(13.261)	(12.213)	(15.529)
Altri costi diretti	(12.983)	(13.217)	(9.416)	(8.282)	(20.325)	(18.428)	(13.393)	(13.812)
Margine di Contribuzione	100.281	77.995	65.059	45.894	130.442	112.555	91.428	88.992

4) Il capitale d'esercizio è calcolato dal Gruppo come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 30 giugno	Al 31 dicembre		
	2017	2017	2016	2015	2014
Rimanenze	67	52	42	42	5
Crediti commerciali correnti e non correnti	66.156	66.928	72.825	48.560	42.605
Debiti commerciali correnti	(26.997)	(21.518)	(25.990)	(13.473)	(9.857)
Capitale d'esercizio	39.226	45.462	46.877	35.129	32.753

5) Il capitale investito netto è calcolato dal Gruppo come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 30 giugno	Al 31 dicembre		
	2017	2017	2016	2015	2014
Capitale d'esercizio (a)	39.226	45.462	46.877	35.129	32.753
Altri crediti e debiti correnti e non correnti (b)	(26.392)	(46.113)	(31.182)	(22.545)	(15.032)
Capitale immobilizzato (c)	228.697	228.907	232.465	152.506	156.436
Passività non correnti (d)	(7.951)	(9.574)	(10.552)	(4.440)	(3.442)
Capitale investito netto (A)+(B)+(C)+(D)	233.580	218.682	237.608	160.650	170.715

- a) Il "Capitale d'esercizio" è calcolato come la somma delle seguenti voci estratte dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata inclusa nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group: i) "rimanenze", ii) "crediti commerciali correnti e non correnti", iii) "debiti commerciali correnti". Il "Capitale d'esercizio" non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.
- b) Gli "Altri crediti e debiti correnti e non correnti" sono calcolati come la somma delle seguenti voci estratte dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata inclusa nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group: i) "crediti per imposte correnti", ii) "altre attività correnti e non correnti" e iii) "altre passività correnti e non correnti". Gli "Altri crediti e debiti correnti e non correnti" non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.
- c) Il "Capitale immobilizzato" è calcolato come la somma delle seguenti voci estratte dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata inclusa nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group: i) "attività immateriali", ii) "avviamento", iii) "attività materiali", iv) "investimenti immobiliari", v) "partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto", vi) "attività per imposte anticipate" e vii) "attività finanziarie non correnti". Il parametro "Capitale immobilizzato" non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e pertanto il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi; il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.
- d) Le "Passività non correnti" sono calcolate come la somma delle seguenti voci estratte dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata inclusa nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group: i) "trattamento di fine rapporto" e ii) "fondo per rischi ed oneri". Le "Passività non correnti" non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

6) La Posizione Finanziaria Netta - ESMA è determinata conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 319 del 2013, attuative del Regolamento 2004/809/CE:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 30 giugno	Al 31 dicembre		
	2017	2017	2016	2015	2014
A. Cassa	41.657	56.762	49.767	50.110	32.614
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	41.657	56.762	49.767	50.110	32.614
E. Crediti finanziari correnti	145	794	515	2.580	420
F. Debiti bancari correnti	(1.489)	(1.143)	(6.859)	-	(9.205)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.533)	(4.500)	(5.000)	(6.163)	(6.163)
H. Altri debiti finanziari correnti	(3.970)	(3.681)	(8.291)	(4.246)	(1.570)

I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(6.992)	(9.324)	(20.150)	(10.409)	(16.938)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	34.810	48.232	30.132	42.281	16.096
K. Debiti bancari non correnti	-	-	-	-	-
L. Obbligazioni emesse	(195.688)	(195.442)	(195.531)	(195.744)	(194.274)
M. Altri debiti finanziari non correnti	(5.158)	(5.079)	(6.324)	(2.715)	(547)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(200.846)	(200.521)	(201.855)	(198.459)	(194.821)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N) (Posizione finanziaria netta - ESMA)	(166.036)	(152.289)	(171.723)	(156.178)	(178.725)

Si segnala che non vi sono disponibilità liquide poste a garanzia, pegno e/o il cui utilizzo sia soggetto a limitazione.

Per completezza informativa si segnala che le attività finanziarie correnti e non correnti includono, tra l'altro, (i) "Conti bancari vincolati" pari a Euro 552 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 652 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 1.966 migliaia al 31 dicembre 2015 e 2014) posti a garanzia della fideiussione emessa in favore dal Gruppo per la locazione della sede sociale, e (ii) "Obbligazioni" pari a Euro 3.092 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 3.156 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 3.005 migliaia al 31 dicembre 2015 e 2014) acquistate da Gamenet sulla base degli accordi stipulati con UniCredit, sottoscritte a garanzie delle fideiussioni emesse da UniCredit in favore della società e nei confronti di ADM in virtù di determinati obblighi concessori.

7) Nella seguente tabella si riporta la modalità di determinazione della posizione finanziaria netta, così come monitorata dall'Emittente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	Al 30 giugno 2017	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
			2016 ^(a)	2015	2014
Posizione finanziaria netta - ESMA	(166.036)	(152.289)	(171.723)	(156.178)	(178.725)
Attività finanziarie non correnti (a)	4.367	3.996	4.341	3.208	6.198
Altre attività non correnti (b)	5.160	8.660	8.533	4.867	1.457
Posizione finanziaria netta - Gamenet Group	(156.509)	(139.633)	(158.849)	(148.103)	(171.070)

- a) La voce è estratta dalla situazione patrimoniale finanziaria inclusa nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group.
- b) La voce "Altre attività non correnti" include taluni crediti commerciali non correnti per i quali l'incasso è atteso in un periodo significativamente più lungo rispetto alle dilazioni abitualmente accordate nell'ambito del ciclo operativo ordinario e che pertanto il *management* dell'Emittente considera nel calcolo della posizione finanziaria netta del Gruppo. Si segnala che non vi sono strumenti finanziari posti a garanzia di tali crediti. Per maggiori informazioni sullo scaduto dei crediti commerciali si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1 del Documento di Registrazione.
- c) Si segnala che la Posizione Finanziaria Netta - Gamenet Group al 31 dicembre 2016 è stata penalizzata dai seguenti fenomeni non ricorrenti: i) pagamento di Euro 3.625 migliaia relativi al rimborso anticipato sopra la pari (101,8125%) del Prestito Obbligazionario 2013 (c.d. *redemption costs*) e ii) pagamento di Euro 4.788 migliaia relativi agli oneri accessori sostenuti con riferimento all'emissione del Prestito Obbligazionario 2016. Tali pagamenti, complessivamente pari a Euro 8.413 migliaia hanno sensibilmente penalizzato la posizione finanziaria netta del Gruppo, che tuttavia beneficerà nei prossimi esercizi di minori interessi passivi, per un importo complessivamente maggiore. Per ulteriori dettagli si vedano il Capitolo 10 e il Capitolo 20, Paragrafo 20.2, del Documento di Registrazione.

La Posizione Finanziaria Netta - Gamenet Group è pari a Euro 156.509 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 158.849 migliaia al 31 dicembre 2016) e include principalmente il prestito obbligazionario sottoscritto in data 15 agosto 2016 da Gamenet Group S.p.A., per nominali Euro 200.000 migliaia e iscritto al costo ammortizzato per Euro 195.688 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 195.531 migliaia al 31 dicembre 2016). Per maggiori dettagli, si rimanda a quanto descritto nel Capitolo 10, Paragrafo 10.2 del Documento di Registrazione.

8) L'indice di indebitamento Gamenet Group è calcolato dal Gruppo come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	Al 30 giugno 2017	Al 31 dicembre		
			2016	2015	2014
Posizione finanziaria netta - Gamenet Group (A)	156.509	139.633	158.849	148.103	171.070
Patrimonio netto (B)	67.544	66.391	65.885	4.472	(8.010)
Indice di indebitamento Gamenet Group [(A)/(B)]	2,3	2,1	2,4	33,1	n.a.

9) Il rapporto Posizione finanziaria netta – Gamenet Group / EBITDA è calcolato dal Gruppo come segue:

(in migliaia di Euro)	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno 2017	2016	Al 31 dicembre 2015	2014
	Posizione finanziaria netta - Gamenet Group (A)	156.509	139.633	158.849	148.103
EBITDA (B) ^(*)	77.013	75.798	70.206	61.606	60.986
Rapporto Posizione finanziaria netta – Gamenet Group / EBITDA [(A)/(B)]	2,03	1,84	2,26	2,40	2,81

(*) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume al 30 settembre 2017 e al 30 giugno 2017, con il valore che lo stesso indice assume negli esercizi precedenti, l'indice a tali date è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 ottobre 2016 al 30 settembre 2017 e dal 1 luglio 2016 al 30 giugno 2017, rispettivamente.

10) L'EBIT è definito come EBITDA al netto di (i) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali e (ii) costi non monetari e altri costi non ricorrenti esclusi dall'EBITDA. Nella seguente tabella è riportato il calcolo dell'EBIT per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2017	2016	2017	2016	2016 pro- forma	2016	2015	2014
EBITDA	57.406	50.599	36.347	30.755	75.271	70.206	61.606	60.986
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali (a)	(29.262)	(20.905)	(19.094)	(12.547)	(38.183)	(32.536)	(22.670)	(21.492)
Costi di quotazione	(2.526)	-	-	-	-	-	-	-
Costi non monetari (b)	(3.949)	(3.501)	(2.900)	(2.775)	(6.797)	(5.265)	(2.229)	(1.875)
Costi accessori acquisto partecipazioni (b)	(1.724)	(713)	(1.724)	-	-	(713)	(110)	-
Accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti	(3.500)	-	-	-	-	-	-	-
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo (b)	(517)	-	(517)	-	(300)	-	(814)	(1.771)
Premi di incentivazione <i>una tantum</i> (b)	(845)	(52)	(845)	-	-	-	-	-
Costo ticket non riscossi (b)	(1.149)	-	(1.130)	-	-	-	-	-
Penali	(135)	(61)	-	-	-	-	-	-
Anomalie rendicontazione VLT (b)	-	-	-	-	-	-	-	(795)
Anomalie conteggi imposta unica (b)	-	-	-	-	(150)	(150)	-	-
EBIT	13.799	25.367	10.137	15.433	29.841	31.542	35.783	35.053

- a) Come da prospetti di conto economico consolidato complessivo, inclusi nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group.
- b) Costi non monetari e altri costi non ricorrenti esclusi dall'EBITDA. Per maggiori dettagli si rimanda alla precedente nota 1 in merito al calcolo dell'EBITDA.

11) L'EBIT *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra EBIT e i Ricavi.

12) Il ROI è calcolato dal Gruppo come rapporto tra EBITDA (su base 12 mesi) e il Capitale Investito Netto.

13) Il ROE è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'Utile (perdita) di competenza del Gruppo del periodo e il totale Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo.

14) Il *Free cash flow* è calcolato dal Gruppo come segue:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre	Semestre chiuso al 30 giugno	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2017	2017	2016 pro- forma	2016	2015	2014
EBITDA	57.406	36.347	75.271	70.206	61.606	60.986
Imposte pagate	(1.512)	-	(3.755)	(3.755)	(1.834)	-
Investimenti di mantenimento	(3.500)	(3.100)	(11.200)	(10.400)	(2.800)	(2.400)
Oneri finanziari netti pagati	(14.968)	(7.612)	(16.793)	(18.128)	(16.281)	(16.620)
Effetti fiscali su minori ammortamenti (IRES e IRAP)	(7.213)	(4.478)	(8.500)	(6.973)	(6.259)	(6.014)
Free cash flow	30.213	21.157	35.023	30.950	34.432	35.952

- 15) Il *Cash conversion rate* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra *Free cash flow* e l'EBITDA.
- 16) Il *Debt service coverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra *Free cash flow* e oneri finanziari consolidati.
- 17) Il *Fixed charge coverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra EBITDA e oneri finanziari consolidati.
- 18) Il *Consolidated secured leverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'indebitamento finanziario garantito (costituito dal Prestito Obbligazionario 2013 e dal Prestito Obbligazionario 2016, nonché dal Contratto di Linea di Credito Revolving) e l'EBITDA.
- 19) Il *Consolidated unsecured leverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'indebitamento finanziario non garantito e l'EBITDA.
- 20) Il Risultato netto adjusted è calcolato dal Gruppo come il risultato netto del periodo rettificato delle seguenti voci: (i) costi accessori acquisto partecipazioni; (ii) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo, nonché (iii) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri. Nella seguente tabella è riportato il calcolo del Risultato netto adjusted per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2017	2016	2017	2016	2016 pro-forma	2016	2015	2014
Utile/(Perdita) del periodo	117	778	(1.250)	173	1.482	(3.019)	7.815	6.724
Costi di quotazione	2.526	-	-	-	-	-	-	-
Costi accessori acquisto partecipazioni	1.724	713	1.724	-	-	713	110	-
Accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti	3.500	-	-	-	-	-	-	-
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	517	-	517	-	300	-	814	1.771
Premi di incentivazione una tantum	845	52	845	-	-	-	-	-
Costo ticket non riscossi	1.149	-	1.130	-	-	-	-	-
Penali	135	61	-	-	-	-	-	-
Anomalie rendicontazione VLT	-	-	-	-	-	-	-	795
Anomalie conteggi imposta unica	-	-	-	-	150	150	-	-
Costi di rifinanziamento del prestito obbligazionario 2013	-	-	-	-	-	7.880	-	-
Effetto fiscale (IRES + IRAP) ⁽¹⁾	(2.911)	(260)	(1.180)	-	(142)	(2.439)	(291)	(808)
Risultato netto adjusted	7.602	1.344	1.786	173	1.790	3.285	8.448	8.482

(1) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative vigenti ai periodi di riferimento.

- 21) I giorni medi di incasso dei crediti commerciali sono calcolati dal Gruppo come rapporto tra i crediti commerciali correnti e non correnti (escludendo taluni crediti commerciali non correnti per i quali l'incasso è atteso in un periodo significativamente più lungo rispetto alle dilazioni abitualmente accordate nell'ambito del ciclo operativo ordinario) e la somma di ricavi e imposta per PREU al netto dei ricavi da filiera, moltiplicato per 360 giorni. Nella seguente tabella è riportato il calcolo dell'indice in oggetto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per il semestre chiuso al 30 giugno 2017 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017.

(in migliaia di Euro)	AI e per i nove mesi	AI e per il semestre	AI e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre
-----------------------	----------------------	----------------------	--

	chiusi al 30 settembre 2017	chiuso al 30 giugno 2017	2016	2015	2014
Crediti commerciali (A)	66.156	66.928	72.825	48.560	42.605
Altre attività non correnti (B)	(5.160)	(8.660)	(8.533)	(4.867)	(1.457)
Totale crediti commerciali al netto delle altre attività non correnti (C)	60.996	58.268	64.292	43.693	41.148
Ricavi (D) (**)	617.301	620.788	537.495	473.455	502.314
PREU (*) (E) (**)	665.478	649.984	604.321	438.773	430.185
Ricavi da filiera (F) (**)	(428.113)	(430.946)	(374.885)	(348.167)	(375.252)
Totale ricavi al lordo di PREU e ricavi da filiera G=(D+E+F)	854.666	839.826	766.931	564.061	557.247
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali [(C)/(G)*360]	25,7	25,0	30,2	27,9	26,6

(*) Il PREU è calcolato moltiplicando l'aliquota stabilita da ADM per il totale della raccolta AWP e VLT del Gruppo.

(**) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume al 30 settembre 2017 e al 30 giugno 2017, con il valore che lo stesso indice assume negli esercizi precedenti, l'indice a tali date è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 ottobre 2016 al 30 settembre 2017 e dal 1 luglio 2016 al 30 giugno 2017, rispettivamente.

Per completezza di informazione, si riporta di seguito una ripartizione dei crediti commerciali, correnti e non correnti, al 30 settembre 2017, raggruppati per scaduto e con indicazione, ove applicabile, del relativo fondo svalutazione crediti (Cfr. Capitolo 9 del Documento di Registrazione):

(in migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2017	A scadere	Scaduti da 0-30 giorni	Scaduti da 31-90 giorni	Scaduti da 91-150 giorni	Scaduti da 150 giorni-1 anno	Scaduti 1-2 anni	Scaduti oltre 2 anni
Crediti commerciali	105.771	42.147	7.977	702	1.771	15.081	4.766	33.327
Fondo svalutazione crediti	(39.615)	-	-	-	(78)	(7.697)	(2.311)	(29.529)
Valore netto	66.156	42.147	7.977	702	1.693	7.384	2.455	3.798

Per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, si rimanda al Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Documento di Registrazione.

22) I giorni medi di pagamento dei debiti commerciali sono calcolati dal Gruppo come rapporto tra i debiti commerciali e i costi operativi di natura commerciale moltiplicato per 360 giorni. Nella seguente tabella è riportato il calcolo dell'indice in oggetto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, al 30 giugno 2017 e al 30 settembre 2017.

(in migliaia di Euro)	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno 2017	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	2015	2014
Debiti commerciali (A)	26.997	21.518	25.990	13.473	9.857
Costi operativi di natura commerciale (B) (a) (*)	523.476	526.874	449.034	398.196	430.841
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali [(A)/(B)*360]	18,6	14,7	20,8	12,2	8,2

a) La voce "Costi operativi di natura commerciale" include le voci relative ai "Costi per servizi" e agli "Altri costi e oneri operativi" (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

(*) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume al 30 settembre 2017 e al 30 giugno 2017, con il valore che lo stesso indice assume negli esercizi precedenti, l'indice a tali date è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 ottobre 2016 al 30 settembre 2017 e dal 1 luglio 2016 al 30 giugno 2017, rispettivamente.

3.4.2 Indicatori alternativi di performance per settore operativo

Di seguito sono riportati i principali indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, ai semestri chiusi al 30 giugno 2017 e ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016 utilizzati dal *management* dell'Emittente per monitorare l'andamento del *business*, suddivisi per settore operativo. In particolare, l'Emittente opera nei seguenti Settori Operativi: AWP, VLT, *Betting & Online* e *Retail & Street Operations*.

a) Indicatori alternativi di performance finanziari

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei ricavi verso terzi per settore operativo:

(in migliaia di Euro)	Novembre chiuso al 30 settembre				Semestre chiuso al 30 giugno			
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi
AWP	226.748	50,3%	181.543	49,0%	152.721	50,2%	104.943	47,5%
VLT	155.397	34,5%	156.574	42,2%	105.700	34,7%	104.134	47,1%
Betting & Online	52.222	11,6%	20.030	5,4%	34.899	11,5%	4.823	2,2%
Retail & Street Operations	15.036	3,3%	12.697	3,4%	10.179	3,3%	7.175	3,2%
Non allocato	1.258	0,3%	11	-	820	0,3%	(49)	-
Ricavi	450.661	100,0%	370.855	100,0%	304.319	100,0%	221.026	100,0%

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre							
	2016 pro forma	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi
AWP	299.326	49,4%	267.287	49,7%	250.590	52,9%	287.356	57,2%
VLT	215.385	35,5%	213.288	39,7%	206.014	43,5%	207.619	41,3%
Betting & Online	71.002	11,7%	37.900	7,1%	8.252	1,7%	6.636	1,3%
Retail & Street Operations	17.701	2,9%	18.184	3,4%	8.501	1,8%	703	0,1%
Non allocato	3.092	0,5%	836	0,2%	98	-	-	-
Ricavi	606.506	100,0%	537.495	100,0%	473.455	100,0%	502.314	100,0%

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Margine di Contribuzione per settore operativo:

(in migliaia di Euro)	Novembre chiuso al 30 settembre					
	2017	% sui ricavi	% sul totale	2016	% sui ricavi	% sul totale
AWP	17.598	3,9%	17,5%	12.350	3,3%	15,8%
VLT	45.338	10,1%	45,2%	46.237	12,5%	59,3%
Betting and Online	17.508	3,9%	17,5%	7.058	1,9%	9,0%
Retail and Street Operations	19.561	4,3%	19,5%	13.093	3,5%	16,8%
Non allocato	276	0,1%	0,3%	(743)	(0,2%)	(1,0%)
Margine di contribuzione (*)	100.281	22,3%	100,0%	77.995	21,0%	100,0%

(*) Il Margine di Contribuzione è definito come la somma di i) ricavi, ii) altri ricavi e proventi, iii) costi di distribuzione e piattaforma, iv) canone di concessione, v) altri costi di distribuzione e piattaforma e vi) altri costi diretti.

(in migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno					
	2017	% sui ricavi	% sul totale	2016	% sui ricavi	% sul totale
AWP	11.520	3,8%	17,7%	7.275	3,3%	15,9%
VLT	30.854	10,1%	47,4%	31.384	14,2%	68,4%
Betting & Online	9.000	3,0%	13,8%	1.387	0,6%	3,0%
Retail & Street Operations ¹	13.060	4,3%	20,1%	7.193	3,3%	15,7%
Non allocato	625	0,2%	1,0%	(1.345)	(0,6%)	(2,9%)
Margine di contribuzione (*)	65.059	21,4%	100,0%	45.894	20,8%	100,0%

(*) Il Margine di Contribuzione è definito come la somma di i) ricavi, ii) altri ricavi e proventi, iii) costi di distribuzione e piattaforma, iv) canone di concessione, v) altri costi di distribuzione e piattaforma e vi) altri costi diretti.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre											
	2016 pro-forma	% sui ricavi	% sul totale	2016	% sui ricavi	% sul totale	2015	% sui ricavi	% sul totale	2014	% sui ricavi	% sul totale
AWP	20.440	3,4%	15,7%	18.767	3,5%	16,7%	14.039	3,0%	15,4%	19.299	3,8%	21,7%
VLT	64.473	10,6%	49,4%	63.687	11,8%	56,6%	65.955	13,9%	72,1%	66.631	13,3%	74,9%
Betting & Online	23.761	3,9%	18,2%	12.295	2,3%	10,9%	1.964	0,4%	2,1%	1.737	0,3%	2,0%
Retail & Street Operations ¹	20.387	3,4%	15,6%	18.890	3,5%	16,8%	9.813	2,1%	10,7%	1.394	0,3%	1,6%
Non allocato	1.381	0,2%	1,1%	(1.084)	(0,2%)	(1,0%)	(343)	(0,1%)	(0,4%)	(69)	-	(0,1%)
Margine di contribuzione (*)	130.442	21,5%	100,0%	112.555	20,9%	100,0%	91.428	19,3%	100,0%	88.992	17,7%	100,0%

(*) Il Margine di Contribuzione è definito come la somma di i) ricavi, ii) altri ricavi e proventi, iii) costi di distribuzione e piattaforma, iv) canone di concessione, v) altri costi di distribuzione e piattaforma e vi) altri costi diretti.

Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

¹ Si precisa che il Margine di Contribuzione del settore operativo Retail & Street Operations include l'effetto derivante dai ricavi realizzati infrasettore (AWP e VLT).

b) *Indicatori alternativi di performance non finanziari*

Nelle seguenti tabelle sono riportati i principali indicatori alternativi di *performance* non finanziari suddivisi per settore operativo.

AWP

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
Numero di AWP operative alla fine del periodo	42.573	38.427	41.675	29.278	39.281	30.158	28.576
Numero medio di AWP operative per il periodo	40.599	32.024	40.358	28.833	33.741	29.674	32.784
Raccolta totale (in Euro milioni)	1.953	1.765	1.300	1.118	2.460	2.215	2.203
Raccolta pro-forma AWP (in Euro milioni)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2.791,0	n.a.	n.a.
Raccolta pro-forma AWP (in percentuale sulla raccolta pro-forma)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	37,8%	n.a.	n.a.
AWP PREU (in percentuale sulla raccolta)	18,4%	17,5%	19,0%	17,5%	17,5%	13,0%	12,7%
Payout (in percentuale sulla raccolta)	70,0%	72,2%	70,2%	73,1%	71,6%	74,0%	74,4%
Raccolta/ Numero medio di AWP operative (in Euro migliaia)	48,10	55,11	32,21	38,78	72,91	74,64	67,20
Ricavi/ Numero medio di AWP operative (in Euro migliaia)	5,6	5,7	3,8	3,6	7,9	8,4	8,8
Margine di contribuzione/ Numero medio di AWP operative (in Euro migliaia)	0,4	0,4	0,3	0,3	0,6	0,5	0,6
Ricavi verso terzi/raccolta (espresso in percentuale)	11,6%	10,3%	11,7%	9,4%	10,9%	11,3%	13,0%

VLT

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
Numero di licenze VLT	8.570	8.570	8.570	7.805	8.570	7.805	7.805
Numero medio di VLT operative per il periodo	8.280	7.613	8.272	7.473	8.243	7.606	7.420
VLT operative in % sul totale diritti	96,8%	93,7%	97,8%	96,5%	96,2%	97,5%	95,1%
Raccolta totale (in Euro milioni)	2.385	2.302	1.592	1.520	3.156	3.017	3.008
Raccolta pro-forma VLT (in Euro milioni)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3.188,2	n.a.	n.a.
Raccolta pro-forma VLT (in percentuale sulla raccolta pro-forma)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	43,2%	n.a.	n.a.
VLT PREU (in percentuale sulla raccolta)	5,8%	5,5%	6,0%	5,5%	5,5%	5,0%	5,0%
Payout (in percentuale sulla raccolta)	87,8%	87,9%	87,8%	87,8%	87,9%	88,0%	88,2%
Raccolta/ Numero medio di VLT operative (in Euro migliaia)	288,0	302,4	192,4	203,4	382,9	396,7	405,4
Ricavi/ Numero medio di VLT operative (in Euro migliaia)	18,8	20,6	12,8	13,9	25,9	27,1	28,0
Margine di contribuzione/ Numero medio di VLT operative (in Euro migliaia)	5,5	6,1	3,7	4,2	7,7	8,7	9,0
Ricavi verso terzi/raccolta (espresso in percentuale)	6,5%	6,8%	6,6%	6,9%	6,8%	6,8%	6,9%

Betting & Online

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
Numero diritti ²	750	750	750	185	750	185	185
Numero di punti operativi fine periodo (agenzie e corner) ³	679	628	680	163	660	166	163
Numero medio punti operativi (agenzie e corner)	678	318	681	165	394	161	127
di cui virtual betting	547	262	560	133	336	124	116
Raccolta Scommesse fisiche (in Euro milioni)	350,7	125,4	253,8	34,1	256,1	60,1	40,2

² Il numero di diritti era pari a 104 nel 2010 e 185 nel 2013. Il numero dei punti vendita attivi al 30 giugno 2017 era pari a 700.

³ Il numero di punti operativi era pari a 60 nel 2010 e 101 nel 2013.

<i>di cui virtual betting</i>	44,5	19,6	31,1	6,2	34,2	12,8	6,5
Raccolta media per punto (in Euro milioni)	0,5	0,4	0,4	0,2	0,7	0,4	0,3
Ricavi/ Numero medio punti operativi (in Euro migliaia)	77,0	63,0	51,2	29,2	96,2	51,3	52,3
Margine di contribuzione/ Numero medio punti operativi (in Euro migliaia)	25,8	22,2	13,2	8,4	31,2	12,2	13,7
Raccolta Scommesse online (in Euro milioni)	185,7	50,0	128,0	5,9	98,5	11,6	14,7
<i>di cui sport betting online (in Euro milioni)</i>	38,0	9,4	26,7	0,7	23,2	1,3	1,7
<i>di cui altri giochi on line (in Euro milioni)</i>	147,7	40,6	101,3	5,2	75,3	10,3	13,0
Raccolta pro-forma <i>Betting & Online</i> (in Euro milioni)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	644,0	n.a.	n.a.
Raccolta pro-forma <i>Betting & Online</i> (in percentuale sulla raccolta pro-forma)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	8,7%	n.a.	n.a.

Retail & Street Operations

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre		
	2017	2016	2017	2016	2016	2015	2014
Numero sale fine periodo	65	66	65	64	67	64	76
Raccolta VLT (in Euro milioni)	453,8	382,3	298,8	253,5	541,7	425,5	227,1
Numero medio macchine VLT	1.363	1.091	1.310	1.069	1.138	895	658
Raccolta media VLT per macchina (in Euro migliaia)	333,0	350,3	228,0	237,2	476,0	475,2	345,0
Raccolta AWP (in Euro milioni)	221,6	142,4	148,3	78,7	217,1	85,3	26,0
Numero medio macchine AWP	4.253	3.191	4.181	2.015	3.127	2.134	496
Raccolta media AWP per macchina (in Euro migliaia)	52,1	44,6	35,8	39,1	69,4	40,0	52,4
Raccolta/ Numero sale (in Euro milioni)	10,4	7,9	6,9	5,2	11,3	8,0	3,3
Ricavi/Numero sale (in Euro migliaia)	231,3	192,4	156,6	112,1	271,4	132,8	9,3
Margine di contribuzione/Numero sale (in Euro migliaia)	300,9	198,4	200,9	112,4	281,9	153,3	18,3
Raccolta/ Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro milioni)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Ricavi/Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro migliaia)	2,7	3,0	1,9	2,3	4,3	2,8	0,6
Margine di contribuzione/Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro migliaia)	3,5	3,1	2,4	2,3	4,4	3,2	1,2
Raccolta pro-forma <i>Retail & Street Operations</i> (in Euro milioni)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	756,0	n.a.	n.a.
Raccolta pro-forma <i>Retail & Street Operations</i> (in percentuale sulla raccolta pro-forma)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10,2%	n.a.	n.a.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel Capitolo 9, Paragrafi 9.2.2 e 9.2.4 del Documento di Registrazione.

3.5 Dati riepilogativi del Gruppo Intralot per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014

Di seguito si riportano i principali dati economico-finanziari del Gruppo Intralot per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, estratti dal bilancio consolidato del Gruppo Intralot per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 redatto in conformità alle disposizioni del Decreto Legislativo n. 127 del 9 aprile 1991 che ne disciplinano la relativa predisposizione, così come interpretate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (di seguito i "Principi Contabili Italiani"). Tale bilancio è stato approvato dal consiglio di amministrazione di Intralot in data 5 aprile 2016 e assoggettato a revisione contabile completa da parte di Baker Tilly Revisa S.p.A. (il "Bilancio Consolidato Intralot 2015"), che ha rilasciato la relativa relazione senza rilievi in data 27 aprile 2016, riportata in allegato al Documento di Registrazione. A tal proposito si segnala che le informazioni finanziarie consolidate del Gruppo Intralot per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono state predisposte esclusivamente a scopo comparativo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e non sono state sottoposte ad alcuna attività di revisione contabile (Cfr. Capitoli 9, 10 e 20 del Documento di Registrazione). Per l'esercizio 2016, a seguito dell'acquisizione da parte dell'Emittente, Intralot non ha predisposto il bilancio consolidato.

Nella seguente tabella sono riportati gli schemi di conto economico consolidati riclassificati del Gruppo Intralot per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014. A tale proposito si

segnala che i dati di conto economico del Gruppo Intralot di seguito riportati, sono stati riclassificati sia al fine di utilizzare uno schema di conto economico coerente con quello utilizzato dall'Emittente sia al fine di allineare i criteri di classificazione di taluni costi e ricavi a quelli del Gruppo Gamenet.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2015/2014
	2015 (a)	% sui ricavi	2014 (b)	% sui ricavi	
Ricavi	135.816	100%	138.595	100%	(2.779)
Altri ricavi e proventi	934	n.a.	2.996	n.a.	(2.062)
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	136.750	n.a.	141.591	n.a.	(4.841)
Costi per servizi	(118.333)	(87,1%)	(117.331)	(84,7%)	(1.002)
Costo per il personale	(8.791)	(6,5%)	(9.811)	(7,1%)	1.020
Altri costi e oneri operativi	(4.836)	(3,6%)	(5.536)	(4,0%)	700
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(19.916)	(14,7%)	(19.307)	(13,9%)	(609)
Accantonamenti e svalutazioni	(1.707)	(1,3%)	(431)	(0,3%)	(1.276)
Proventi finanziari	12	0,0%	13	0,0%	(1)
Oneri finanziari	(375)	(0,3%)	(962)	(0,7%)	587
Perdita prima delle imposte	(17.196)	(12,7%)	(11.774)	(8,5%)	(5.422)
Imposte sul reddito dell'esercizio	(25)	(0,0%)	(148)	(0,1%)	123
Perdita dell'esercizio	(17.221)	(12,7%)	(11.922)	(8,6%)	(5.299)
EBITDA (c)	3.083	2,3%	8.482	6,1%	(5.399)

(a) Include la riclassifica (i) dei costi per *payout*, tassa unica e bonus *online* da "Costi per servizi" a riduzione dei "Ricavi" per un ammontare complessivo pari a Euro 323.205 migliaia e (ii) dell'effetto Legge Stabilità 2015 che ha comportato una riduzione dei "Ricavi" e dei "Costi per servizi" per un ammontare pari a Euro 13.079 migliaia.

(b) Include la riclassifica dei costi per *payout*, tassa unica e bonus *online* da "Costi per servizi" a riduzione dei "Ricavi" per un ammontare complessivo pari a Euro 314.319 migliaia.

(c) L'EBITDA è stato calcolato come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali.

Per una più completa analisi della situazione gestionale del Gruppo Intralot per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, si rimanda al Capitolo 9, Paragrafo 9.5 del Documento di Registrazione.

Nella seguente tabella sono riportati i dati di sintesi di stato patrimoniale consolidato del Gruppo Intralot al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre			
	2015	%	2014	%
Totale attività non correnti	69.935	70,0%	86.794	77,2%
Totale attività correnti	30.126	30,0%	25.673	22,8%
TOTALE ATTIVITA'	100.061	100,0%	112.467	100%
TOTALE PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	57.396	57,3%	74.953	66,6%
Totale passività non correnti	13.856	13,8%	9.011	8,0%
Totale passività correnti	28.809	28,9%	28.503	25,4%
TOTALE PASSIVITA'	42.665	42,7%	37.514	33,4%
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	100.061	100,0%	112.467	100,0%

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei flussi finanziari consolidati del Gruppo Intralot relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	5.314
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(3.057)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(769)
Flusso di cassa netto generato/nell'esercizio	1.488

4. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Documento di Registrazione presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, nonché al settore in cui i medesimi operano.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento di Registrazione e alle informazioni e agli altri fattori di rischio contenuti nella Nota Informativa.

I rinvii ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono ai Capitoli e ai Paragrafi del Documento di Registrazione.

4.1 Fattori di rischio connessi all'attività dell'Emittente e del Gruppo

4.1.1 Rischi connessi all'alto livello di regolamentazione dell'attività dell'Emittente e alle molteplici modifiche del quadro normativo di riferimento

Il settore del gioco regolamentato in Italia è altamente regolamentato e in continua evoluzione. La Legge di Stabilità 2016 e il Decreto Giochi hanno introdotto e, in ultimo, l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata ha definito in via programmatica modifiche rilevanti quali l'aumento delle imposte sui giochi o sulle scommesse e aumenti nel numero di licenze, concessioni o autorizzazioni assegnate ai concorrenti del Gruppo. Tali modifiche potrebbero comportare oneri e costi a carico dell'Emittente derivanti tanto dalle conseguenze delle previsioni stesse quanto dall'obbligo dell'Emittente di conformarsi al mutato quadro regolamentare, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il settore del gioco in Italia è altamente regolamentato sia a livello nazionale sia da parte delle autorità locali e dell'autorità italiana per il gioco, l'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, già Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato o AAMS ("ADM").

Negli ultimi anni, è stato avviato un processo di riordino del quadro regolamentare applicabile al settore del gioco regolamentato in Italia. In particolare, la Legge di Stabilità 2016, la Conferenza Unificata e il Decreto n. 50/2017, così come altri atti legislativi che prevedono misure di finanza pubblica, hanno modificato il quadro normativo, anche di natura fiscale, che disciplina tale settore (ad esempio, riducendo il numero di nulla osta attivi relativi alle AWP, nonché introducendo ulteriori previsioni in tema di innalzamento dei livelli qualitativi richiesti per i punti vendita), causando un inasprimento della normativa di settore. Inoltre, alcune autorità locali hanno prescritto distanze minime tra sale giochi e locali comunemente definiti "luoghi sensibili" (quali scuole, ospedali, chiese e caserme), divieti alla promozione e pubblicizzazione di giochi e scommesse nelle zone limitrofe alle sale giochi e restrizioni sui loro orari di apertura e hanno concesso incentivi finanziari (principalmente

FATTORI DI RISCHIO

sotto forma di sgravi fiscali) agli esercizi commerciali che decidano di non installare le macchine AWP.

Eventuali ulteriori modifiche al quadro regolamentare, quali, tra le altre, la riduzione dei nulla osta attivi, l'innalzamento dei livelli qualitativi richiesti per i punti vendita, l'aumento delle imposte sui giochi o sulle scommesse, modifiche al rimborso pagato ai concessionari o aumenti nel numero di licenze, concessioni o autorizzazioni assegnate ai concorrenti del Gruppo, così come nuove norme in materia di anti-riciclaggio, requisiti d'imposta, assunzione, *privacy* e tutela dei dati, potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Infine, è possibile che, al fine di contrastare ulteriormente il fenomeno della ludopatia, siano introdotte in futuro ulteriori modifiche al quadro regolamentare vigente che potrebbero comportare restrizioni ulteriori e avere un impatto negativo sui volumi di attività del Gruppo.

Si riportano di seguito le principali norme che incidono sulla attività del Gruppo.

4.1.1.1 *Le prescrizioni dell'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata*

L'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata ha definito in via programmatica talune modifiche alla regolamentazione del settore dei giochi. Non può escludersi che i decreti ministeriali che dovranno riflettere i contenuti dell'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata e i relativi decreti attuativi ne modifichino alcuni aspetti prevedendo misure restrittive per il business del Gruppo, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Nell'ambito di un più ampio processo di riordino della normativa in materia di gioco regolamentato, la Legge di Stabilità 2016 ha previsto che la Conferenza Unificata definisca le caratteristiche dei punti vendita in cui avviene l'offerta di gioco regolamentato, nonché i criteri per la distribuzione e la concentrazione territoriale degli stessi, al fine di garantire i migliori livelli di sicurezza per la tutela della salute, dell'ordine pubblico e della pubblica fede dei giocatori e di prevenire il rischio di accesso dei minori di età.

In data 7 settembre 2017, la Conferenza Unificata ha raggiunto un'intesa (l'**“Intesa sancita dalla Conferenza Unificata”**) di natura programmatica relativa alle caratteristiche dei punti vendita in cui avviene l'offerta di gioco regolamentato, nonché ai criteri per la distribuzione e la concentrazione territoriale degli stessi, che sarà recepita in uno o più decreti del Ministero dell'Economia e delle Finanze di prossima attuazione (da adottarsi sentite le competenti commissioni parlamentari) e nei conseguenti decreti attuativi.

In particolare, l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata prevede:

- (i) il dimezzamento in tre anni, a decorrere dalla data dell'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata, dei punti vendita in cui avviene l'offerta di gioco regolamentato, mediante, tra l'altro, la riduzione del numero di bar e tabacchi abilitati all'installazione delle AWP (punti vendita cosiddetti “generalisti”) e l'eliminazione dell'offerta di gioco dagli altri locali dove si svolgono attività commerciali generiche (c.d. “esercizi secondari”, ad esempio alberghi, esercizi commerciali, ristoranti, edicole, stabilimenti balneari, rifugi

FATTORI DI RISCHIO

alpini, circoli privati) portando in tal modo il totale dei punti gioco sul territorio nazionale dai circa 98.600 stimati esistenti alla Data del Documento di Registrazione a 55.000 entro il 31 dicembre 2019; tuttavia, nella seduta del 26 ottobre 2017 della VI Commissione Permanente, è stato rappresentato che alcune leggi regionali in materia di riduzione dei punti vendita e introduzione della tessera del giocatore troverebbero applicazione solo a partire dal 2019 e dal 2020;

- (ii) il completamento anticipato della riduzione delle AWP entro il 30 aprile 2018;
- (iii) la sostituzione per rottamazione entro il 31 dicembre 2019 delle restanti AWP con le AWP-R, che dovrà avvenire in modo proporzionale a partire dal 1 gennaio 2018 nella misura del 50% annuo per gli esercizi che detengono più di 2 AWP (mentre gli esercizi che detengono solo 1 o 2 AWP potranno effettuare la sostituzione entro il 31 dicembre 2019);
- (iv) la definizione di una potestà legislativa e regolamentare delle Regioni e degli enti locali che adotteranno, nei rispettivi piani urbanistici e nei regolamenti comunali, criteri che consentano una distribuzione bilanciata dei punti vendita sul territorio allo scopo di evitare il formarsi di ampie aree nelle quali l'offerta di gioco sia totalmente assente o eccessivamente concentrata, tenendo conto, tra l'altro, dell'ubicazione degli investimenti esistenti relativi agli attuali punti di vendita con attività di gioco prevalente. Si prevede inoltre che: gli enti locali possano, tra l'altro, stabilire fasce orarie fino a 6 ore complessive di interruzione quotidiana di gioco, d'intesa con l'ADM in una prospettiva il più omogenea possibile nel territorio nazionale e regionale, fermo restando che eventuali disposizioni specifiche in materia già adottate da Regioni o Province autonome, se prevedono una tutela maggiore, continueranno comunque a esplicare la loro efficacia, e che le stesse Regioni e Province autonome, ai fini del contrasto al gioco patologico, potranno comunque prevedere forme maggiori di tutela per la popolazione;
- (v) l'introduzione di nuove regole di concessione certificata delle licenze di vendita del gioco. In particolare, l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata prevede che, al termine di un periodo transitorio di tre anni, le AWP possano essere ospitate solo in punti vendita che siano certificati sulla base di tali nuove regole, nonché una limitazione della durata delle ore di gioco giornaliere;
- (vi) l'innalzamento del sistema dei controlli, da perseguire, tra l'altro, l'inasprimento dei controlli contro il gioco illegale e l'agevolazione dei controlli amministrativi e di polizia sui vari punti di gioco.

La tempistica per la traduzione del contenuto dell'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata in uno o più decreti ministeriali e nei conseguenti decreti attuativi è incerta e, conseguentemente, non è allo stato possibile prevedere quando tale decisione sarà recepita in atti aventi forza di legge o regolamento.

Tali modifiche normative potrebbero causare (i) effetti negativi derivanti da un incremento degli oneri e costi a carico del Gruppo connessi all'adempimento di tali previsioni e (ii) la variazione dei volumi di attività del Gruppo Gamenet. Inoltre, non può escludersi che i decreti ministeriali che dovranno riflettere i contenuti dell'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata e i relativi decreti attuativi ne modifichino alcuni aspetti prevedendo misure restrittive per il *business* del Gruppo, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle

prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

4.1.1.2 *Le previsioni del Decreto Giochi*

Il Decreto Giochi ha previsto, tra l'altro, la riduzione dei nulla osta attivi relativi alle AWP che potrebbero comportare oneri e costi a carico dell'Emittente derivanti tanto dalle conseguenze delle previsioni stesse quanto dall'obbligo dell'Emittente di conformarsi al mutato quadro regolamentare, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 (convertito con modificazioni dalla Legge n. 96 del 21 giugno 2017) e il relativo decreto attuativo del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 25 luglio 2017 (il "**Decreto Giochi**") hanno previsto che ciascun concessionario (i) entro il 31 dicembre 2017, dovrà ridurre di almeno il 15% il numero di nulla osta attivi rispetto a quelli ad esso riferibili alla data del 31 dicembre 2016 (portando così il numero di nulla osta attivi ad un massimo di 345.000 su base nazionale) e (ii) entro il 30 aprile 2018, dovrà ridurre di almeno di un ulteriore 19,9% il numero di nulla osta attivi rispetto a quelli ad esso riferibili alla data del 31 dicembre 2016 (portando così il numero di nulla osta attivi ad un massimo di 265.000 su base nazionale).

Il Decreto Giochi prevede altresì che l'ADM potrà ordinare la disattivazione degli apparecchi in eccedenza rispetto a quanto sopra previsto e applicare al concessionario che non ottemperi a tale ordine una sanzione amministrativa pecuniaria pari a Euro 10.000 per ciascun apparecchio in eccedenza rispetto al numero massimo stabilito.

Alla luce di quanto precede, vi è il rischio che il Gruppo sia complessivamente tenuto a rimuovere e/o disattivare almeno il 34,9% delle proprie AWP entro il 30 aprile 2018, passando così a circa 30.000 AWP.

Al fine di conformarsi con quanto previsto dai sopra citati decreti, in data 5 settembre 2017 l'ADM ha comunicato all'Emittente che, nel corso della prima fase del processo di riduzione, il volume di nulla osta che dovranno essere oggetto di restituzione da parte del Gruppo (unitamente ai connessi dispositivi di controllo) dovrà essere pari ad almeno 7.056 unità. Inoltre, nell'ambito dello stesso provvedimento l'ADM si è riservata la facoltà di diramare ulteriori indicazioni attinenti alle modalità e ai termini operativi per la definizione del processo di restituzione. Tuttavia, alla Data del Documento di Registrazione non sono stati emanati ulteriori circolari o provvedimenti che forniscano informazioni sulle AWP o ai gestori che dovranno essere oggetto o destinatari della suddetta riduzione, fatta eccezione per il provvedimento emesso dall'ADM in data 23 ottobre 2017, mediante il quale l'ADM ha specificato che, ai fini del raggiungimento degli obiettivi dimensionali previsti dal Decreto Giochi, il numero massimo di nulla osta rilasciati sarà pari a 407.080 unità.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente sta procedendo alla rimozione e/o disattivazione delle AWP dallo stesso autonomamente selezionate (i) stipulando accordi

FATTORI DI RISCHIO

negoziali con singoli gestori, (ii) azionando le clausole di recesso previste dai singoli contratti e (iii) verificando la sussistenza di cause di inadempimento ai sensi dei contratti in essere che possano consentire la risoluzione degli stessi e il conseguente distacco delle relative AWP.

Le modifiche normative precedentemente illustrate potrebbero comportare oneri e costi a carico dell'Emittente derivanti dall'obbligo dell'Emittente di conformarsi al mutato quadro regolamentare, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Inoltre, alcune associazioni di categoria hanno annunciato l'intenzione di ricorrere dinanzi alle autorità competenti avverso alcuni contenuti del Decreto Giochi. Allo stato non è possibile prevedere se e quali saranno le iniziative che tali soggetti avvieranno né anticipare quale potrebbe essere l'esito delle stesse o prevedere la durata dei relativi procedimenti i quali potrebbero comportare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In aggiunta a quanto sopra esposto, il Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 ha ulteriormente aumentato il PREU dovuto dai concessionari delle macchine da gioco dal 17,5% al 19% per le AWP e dal 5,5% al 6% per le VLT a decorrere dal 24 aprile 2017 (si ritiene opportuno evidenziare che il PREU ha subito vari incrementi nel corso del tempo) e ha innalzato il prelievo aggiuntivo sulla parte di vincita delle VLT eccedente Euro 500 (comunemente noto come "tassa sulla fortuna") dal 6% al 12%, a decorrere dall'1 ottobre 2017. Si precisa che mentre il PREU colpisce direttamente il concessionario, la trattenuta sulle vincite eccedenti Euro 500 interessa invece il giocatore, ed è applicabile tra l'altro anche a giochi non gestiti dal Gruppo come ad esempio le lotterie istantanee e i giochi numerici a totalizzatore nazionale, mentre per il Lotto il prelievo è stato innalzato dal 6% all'8% indipendentemente dall'ammontare della vincita. L'aumento del prelievo fiscale potrebbe disincentivare l'uso delle macchine da gioco riducendo la propensione al gioco dei clienti con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2.4.13 del Documento di Registrazione.

4.1.1.3 *Il Contributo Legge di Stabilità*

La Legge di Stabilità 2015 ha imposto ai concessionari e a tutti i soggetti della filiera degli apparecchi da intrattenimento (AWP e VLT) un contributo pari a Euro 500 milioni che deve essere distribuito proporzionalmente tra le filiere di tutti i concessionari. Qualora l'ADM (o un tribunale con competenza a decidere della questione in sede giurisdizionale) ritenesse il Gruppo responsabile del pagamento di tale contributo anche per la porzione di competenza degli operatori facenti parte della loro filiera, potrebbero aversi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A partire dal 2015, la Legge di Stabilità 2015 ha imposto ai concessionari e a tutti i soggetti della filiera degli apparecchi da intrattenimento (AWP e VLT) un contributo pari a Euro 500 milioni (il "**Contributo Legge di Stabilità**").

Il pagamento del Contributo Legge di Stabilità deve essere distribuito proporzionalmente tra le filiere di tutti i concessionari della rete in proporzione al numero di apparecchi (sia AWP

FATTORI DI RISCHIO

sia VLT) collegati a ciascun operatore. La percentuale del Contributo Legge di Stabilità assegnata a Gamenet e Intralot per gli apparecchi facenti riferimento alla propria filiera è stata complessivamente pari rispettivamente a Euro 47,6 milioni ed Euro 13,1 milioni, di cui Euro 5,5 milioni dovuti da Gamenet ed Euro 0,8 milioni da Intralot in qualità di concessionari, come calcolato da Gamenet e da Intralot, mentre la rimanente parte del Contributo Legge di Stabilità assegnata a Gamenet e Intralot è a carico della filiera.

A tal riguardo, si segnala che la Legge di Stabilità 2016 ha successivamente chiarito che ciascun operatore è responsabile individualmente della percentuale di Contributo Legge di Stabilità attribuita agli apparecchi da esso gestiti direttamente. Pertanto, secondo tale interpretazione, il concessionario non è responsabile per le somme dovute dagli operatori della propria filiera e da questi non versate al concessionario. Tuttavia, qualora questa interpretazione non fosse corretta, il Gruppo Gamenet potrebbe essere tenuto ad effettuare il pagamento della porzione non versata del Contributo Legge di Stabilità attribuibile agli operatori terzi di filiera.

Il pagamento del Contributo Legge di Stabilità potrebbe compromettere la posizione finanziaria degli operatori di filiera e, in ultima analisi, ripercuotersi sulla capacità degli stessi di proseguire le attività, causando un ridimensionamento della rete di distribuzione di prodotti del Gruppo, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Infatti, l'attribuzione *pro quota* del Contributo Legge di Stabilità a Gamenet e Intralot ha determinato una riduzione dei ricavi consolidati del Gruppo Gamenet pari all'8,28% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Gamenet e Intralot hanno già corrisposto allo Stato italiano un importo complessivo pari rispettivamente a Euro 26,7 ed Euro 5,3 milioni a titolo di Contributo Legge di Stabilità. Ciascuno di tali importi è dato dalla somma (i) dell'intero ammontare del Contributo Legge di Stabilità di spettanza di Gamenet e Intralot in qualità di concessionari e (ii) di una porzione del Contributo Legge di Stabilità di spettanza degli operatori di filiera che gestiscono apparecchi da gioco all'interno della filiera di Gamenet e Intralot, che Gamenet e Intralot sono riuscite a riscuotere con successo e a corrispondere allo Stato italiano.

In relazione ai due pagamenti di cui sopra da corrispondere allo Stato italiano come Contributo Legge di Stabilità, alla Data del Documento di Registrazione rimangono da corrispondere rispettivamente circa Euro 20,9 e Euro 7,8 milioni dovuti dagli operatori della filiera degli apparecchi da intrattenimento del Gruppo. A tale riguardo, la Legge di Stabilità 2016 specifica che tali importi sono dovuti da ciascun operatore della filiera in misura proporzionale alla partecipazione dello stesso alla distribuzione del compenso sulla base dei relativi accordi contrattuali (anche in funzione della durata di tali accordi nell'esercizio 2015).

FATTORI DI RISCHIO

La tabella di seguito riepiloga quanto sopra esposto:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	
	Gruppo Gamenet (escluso Intralot Gaming Machines)	Intralot Gaming Machines
	<i>In milioni di Euro</i>	
Contributo Legge di Stabilità 2015 a carico del Gruppo	47,6	13,1
Quota dovuta e versata da Gamenet e Intralot (A)	5,5	0,8
Dovuto dalla filiera ⁽¹⁾	42,1	12,2
Versato per conto filiera (B) ⁽²⁾	21,2	4,4
Totale Contributo Legge di Stabilità 2015 versato (A + B)	26,7	5,3
Contributo Legge di Stabilità 2015 a carico della filiera non versato	20,9	7,8

(1) Importo dovuto alla Data del Documento di Registrazione.

(2) Importo versato alla Data del Documento di Registrazione.

Alla luce del fatto che il Gruppo Gamenet ha adempiuto alle proprie obbligazioni, l'Emittente non ritiene che siano configurabili profili di responsabilità a carico del Gruppo e pertanto nessun importo ulteriore è stato appostato nei bilanci del Gruppo. Inoltre, alla Data del Documento di Registrazione non risultano pendenti contenziosi significativi in materia, fatta eccezione per alcuni giudizi amministrativi passivi attivati dai gestori AWP e per il giudizio pendente davanti alla Corte Costituzionale sulla legittimità costituzionale del Contributo Legge di Stabilità. Sebbene l'Emittente ritenga improbabile la soccombenza nell'ambito dei predetti giudizi anche alla luce dell'interpretazione autentica fornita sul punto dalla Legge di Stabilità 2016, in ipotesi di soccombenza il Gruppo sarebbe tenuto a corrispondere allo Stato ingenti somme a titolo di Contributo Legge di Stabilità per l'esercizio 2015, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 e Capitolo 20, Paragrafo 20.8.5 del Documento di Registrazione.

4.1.1.4 Legge di Stabilità 2016

La Legge di Stabilità del 2016 ha aumentato la tassazione delle AWP e delle VLT e ha previsto la sostituzione delle AWP con macchine di nuova generazione, con possibili effetti negativi sui prodotti, sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

La Legge di Stabilità del 2016 ha abolito il Contributo Legge di Stabilità, introdotto nel 2015, per il 2016 e per gli anni successivi, ma non ha modificato l'obbligo di versamento relativo all'esercizio 2015.

La Legge di Stabilità 2016 ha altresì aumentato la tassazione delle AWP e delle VLT, riducendo ulteriormente le entrate del Gruppo Gamenet (sebbene tale aumento sia stato compensato, con riferimento alle sole AWP, dalla possibilità di ridurre il *payout* minimo dal 74% al 70%) e, per quanto riguarda le scommesse a quota fissa sugli eventi diversi dalle corse dei cavalli, ha variato il metodo di calcolo delle imposte dall'applicazione delle imposte sulla raccolta all'applicazione delle imposte sul *Gross Gaming Revenue* (ossia *Bet* al netto del *payout*).

FATTORI DI RISCHIO

La Legge di Stabilità 2016 prevede inoltre la sostituzione di tutti gli attuali apparecchi AWP sul mercato nel periodo 2017-2019 (con completamento della sostituzione previsto entro il dicembre 2019) con apparecchi di nuova generazione e rinnovate caratteristiche (detti AWP-R), tra l'altro controllati da remoto. L'adempimento di tale obbligo potrebbe comportare un investimento significativo per il Gruppo che al momento non è possibile quantificare (anche in ragione del fatto che potrebbe essere introdotto un costo per l'ottenimento delle licenze relative agli apparecchi AWP-R, similmente a quanto oggi accade per le VLT). Infine, la Legge di Stabilità 2016, come attuata dal Decreto Giochi, ha previsto la progressiva riduzione in misura non inferiore al 30% del numero totale di AWP rispetto al numero di nulla osta di esercizio relativi ad apparecchi attivi al 31 luglio 2015.

Il suddetto aumento della tassazione e la sostituzione degli attuali apparecchi AWP potrebbero comportare oneri e costi significativi per il Gruppo, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 e il Capitolo 20, Paragrafo 20.8.6 del Documento di Registrazione.

4.1.2 Rischi connessi alla liberalizzazione del gioco regolamentato, all'incremento della concorrenza, e in genere alla attenuazione dei relativi vincoli normativi

Nuovi operatori esteri potrebbero inserirsi nel mercato italiano e incrementare la concorrenza sfruttando la recente liberalizzazione del quadro regolamentare applicabile, importando esperienza, informazioni di mercato e prodotti specifici sviluppati in altri mercati, con possibili effetti negativi sui prodotti, sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il settore italiano del gioco è altamente frammentato e il Gruppo Gamenet deve fare fronte alla concorrenza crescente. Si prevede che la concorrenza continui a intensificarsi via via che nuovi operatori accedano al mercato e gli operatori esistenti migliorino e amplino la propria offerta di prodotti. Inoltre, nuovi operatori esteri potrebbero inserirsi nel mercato italiano sfruttando la recente liberalizzazione del quadro regolamentare e importare esperienza, informazioni di mercato e prodotti specifici sviluppati all'estero.

Il Gruppo Gamenet si trova ad affrontare la concorrenza a livello sia delle strutture di gioco fisiche, dei centri scommessa e dei punti scommessa, sia degli operatori *online* che offrono prodotti e servizi analoghi. Per quanto riguarda il settore delle scommesse, in particolare, il Gruppo Gamenet affronta anche la concorrenza dei centri scommessa gestiti da fornitori esteri, alcuni dei quali, in virtù della regolarizzazione posta in essere ai sensi della Legge di Stabilità 2015, sono diventati fornitori di servizi di gioco ufficialmente autorizzati ad operare in Italia.

I prodotti di gioco sono per loro natura sensibili alle tendenze dei consumatori e il miglioramento e l'ampliamento delle offerte di prodotti da parte dei concorrenti del Gruppo Gamenet allontanano i clienti finali dai prodotti e dai servizi offerti da quest'ultimo, restringendone la quota di mercato. Inoltre, il settore italiano del gioco regolamentato sta attraversando una fase di consolidamento che potrebbe portare alcuni dei concorrenti del Gruppo a effettuare fusioni, dotandosi di maggiori risorse rispetto a quelle del Gruppo Gamenet.

FATTORI DI RISCHIO

La maggiore concorrenza da parte di altri operatori del settore del gioco regolamentato, *bookmaker* e operatori *online*, nonché di fornitori di altri prodotti di gioco, in qualsiasi settore operativo in cui il Gruppo Gamenet è attivo, ivi incluso il mercato *online*, unitamente all'eventuale incapacità del Gruppo di trovare metodi efficaci per promuovere i propri prodotti, potrebbe comportare la perdita per il Gruppo di quote di mercato, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

4.1.2.1 *Rischi connessi alla specifica concorrenza sul gioco a distanza*

Gli operatori esteri che sono attivi in Italia senza detenere una concessione rilasciata dall'ADM potrebbero avere un vantaggio competitivo sul Gruppo, con possibili effetti negativi sulla posizione di mercato e pertanto sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Sin dal 1999, taluni aspetti della legislazione italiana in materia di gioco regolamentato e, in particolare, l'esistenza di un sistema di concessioni a numero chiuso sono stati oggetto di esame da parte della Corte di Giustizia dell'Unione Europea. Ai sensi della giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, le leggi nazionali che vietano – in assenza di concessione – le attività di raccolta, accettazione, prenotazione e trasmissione delle scommesse sono ammissibili, ai sensi delle disposizioni del Trattato che istituisce la Comunità Europea e del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea in materia di libertà di stabilimento e libertà di prestazione dei servizi, solo nei casi in cui tali previsioni legislative contribuiscano concretamente all'obiettivo di prevenire attività criminali o fraudolente.

In attuazione di tali principi, alcuni tribunali italiani hanno permesso che talune società attive nel settore del gioco regolamentato in altri Stati Membri dell'Unione Europea potessero operare in Italia, senza avere una concessione, a seguito dell'accertamento del fatto che tali soggetti non erano stati messi in grado di partecipare alla gara indetta per l'aggiudicazione della concessione a causa di restrizioni previste al tempo in cui il relativo bando era stato indetto (e poi ritenute discriminatorie nei confronti di operatori stranieri).

Ne consegue che, alla Data del Documento di Registrazione, vi sono alcuni operatori UE che hanno istituito piattaforme *online* non autorizzate, a mezzo delle quali il cliente finale in Italia ha la possibilità di usufruire dell'offerta di gioco proposta da tali operatori, pur non avendo gli stessi ricevuto apposita concessione a tal fine da parte dell'ADM.

Pertanto, fino alla eventuale sanatoria di tale irregolarità, i suddetti operatori UE potrebbero beneficiare di un vantaggio competitivo sul Gruppo e sugli altri operatori attivi in Italia derivante dal fatto di non dover rispettare le condizioni e i requisiti o sostenere i costi che discendono dall'aggiudicazione e dal mantenimento delle concessioni.

In particolare, le condizioni richieste per il rilascio agli operatori delle concessioni per l'esercizio del gioco a distanza, anche mediante l'utilizzo di internet, sono le seguenti:

FATTORI DI RISCHIO

- (i) esercizio dell'attività di gestione e di raccolta di giochi, anche a distanza, in uno degli Stati dello Spazio economico europeo, avendovi sede legale ovvero operativa, sulla base di valido ed efficace titolo abilitativo rilasciato secondo le disposizioni vigenti nell'ordinamento di tale Stato, con un fatturato complessivo, ricavato da tale attività, non inferiore a Euro 1.500.000 nel corso degli ultimi due esercizi chiusi anteriormente alla data di presentazione della domanda;
- (ii) fuori dai casi di cui al precedente punto, possesso di una capacità tecnico-infrastrutturale non inferiore a quella richiesta dal capitolato tecnico, comprovata da relazione tecnica sottoscritta da soggetto indipendente, nonché rilascio all'ADM di una garanzia bancaria ovvero assicurativa, a prima richiesta e di durata biennale, di importo non inferiore a Euro 1.500.000;
- (iii) costituzione in forma giuridica di una società di capitali, con sede legale in uno degli Stati dello Spazio economico europeo, anteriormente al rilascio della concessione e alla sottoscrizione della relativa convenzione accessiva;
- (iv) possesso da parte del presidente, degli amministratori e dei procuratori dei necessari requisiti di affidabilità e professionalità;
- (v) residenza delle infrastrutture tecnologiche, *hardware* e *software*, dedicate alle attività oggetto di concessione, in uno degli Stati dello Spazio economico europeo;
- (vi) versamento all'ADM di un corrispettivo *una tantum*, per la durata della concessione e a titolo di contributo spese per la gestione tecnica ed amministrativa dell'attività di monitoraggio e controllo, tra Euro 50.000 ed Euro 300.000 più IVA.

Sin dal 2006, mediante il c.d. Decreto Bersani (Decreto Legge n. 223 del 4 luglio 2006, convertito nella Legge n. 248 del 4 agosto 2006), l'ADM e il legislatore italiano si sono mossi nella direzione di allineare la normativa italiana del settore del gioco regolamentato alle previsioni del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea e alle decisioni della Corte di Giustizia dell'Unione Europea. Successivamente, con il bando relativo alle concessioni per il settore scommesse del luglio 2012, l'ADM ha modificato il regime delle concessioni con l'obiettivo di liberalizzare ulteriormente il settore. Inoltre, la Legge di Stabilità 2015, la Legge di Stabilità 2016 e la normativa di attuazione dell'ADM (in particolare il Provvedimento ADM n. 289 del 15 gennaio 2015 e il Provvedimento ADM n. 530 del 15 gennaio 2016) hanno fissato una procedura che ha permesso ai centri di trasmissione dati ("CTD") operanti in Italia dal 30 ottobre 2014 di regolarizzare la propria attività, fermo restando il soddisfacimento di determinate condizioni, ivi inclusa, tra l'altro, la regolarizzazione della posizione fiscale di tali CTD e il collegamento degli stessi ai *server* dell'ADM.

Qualsiasi ulteriore modifica al regime normativo e/o regolamentare applicabile al settore del gioco a distanza che renda più agevole l'ingresso nel mercato italiano del gioco regolamentato potrebbe causare un aumento del numero di operatori attivi in tale settore, riducendo il numero di concessioni aggiudicate in capo al Gruppo e la quota di mercato del Gruppo, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, qualora la Corte di Giustizia dell'Unione Europea dovesse ritenere che le recenti iniziative dell'ADM e del legislatore italiano, finalizzate ad adeguare il quadro regolamentare

FATTORI DI RISCHIO

italiano ai principi stabiliti nelle decisioni della Corte di Giustizia dell'Unione Europea sopra descritte, siano insufficienti alla luce della normativa dell'Unione Europea, gli operatori attivi nel settore del gioco a distanza in assenza di una concessione da parte dell'ADM potrebbero continuare a sfruttare il proprio vantaggio competitivo sul Gruppo e sui concorrenti italiani derivante dal fatto di non dover rispettare le condizioni e sostenere i costi derivanti dalle concessioni rilasciate dall'ADM, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Un eventuale spostamento delle abitudini di gioco dal canale tradizionale a quello internet potrebbe avere un impatto negativo sui volumi di attività del Gruppo in quanto il Gruppo detiene una ridotta quota del mercato delle scommesse e dei giochi *online*, pari all'1,4%, rispetto alle maggiori quote di mercato detenute nei settori del gioco tradizionale. Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.2.4.17 e 6.3.4 del Documento di Registrazione.

4.1.3 Rischi connessi al rating dell'Emittente

Eventuali declassamenti di rating dell'Emittente potrebbero avere ripercussioni negative sulle negoziazioni e sul prezzo di negoziazione delle Azioni e avere un impatto sul costo e la disponibilità di finanziamenti futuri e, di conseguenza, sul costo del capitale per il Gruppo Gamenet, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

I *rating* dell'Emittente e delle sue obbligazioni sono al di sotto del livello *Investment Grade*.

In particolare, in data 22 luglio 2013, Moody's Investors Service ha assegnato a Gamenet S.p.A. un *corporate family rating* B1 e al prestito obbligazionario denominato "Euro 200.000.000 7,25% Senior Secured Notes due 2018" un *rating* previsionale B1. Tale prestito obbligazionario è stato rifinanziato nel 2016 mediante l'utilizzo dei proventi derivanti dall'emissione del Prestito Obbligazionario 2016.

In data 18 luglio 2016, Moody's Investors Service ha assegnato all'Emittente un *corporate family rating* B1 e al Prestito Obbligazionario 2016 denominato "Euro 200.000.000 7,25% Senior Secured Notes due 2018" un *rating* previsionale B1-PD (*i.e. probability of default rating*). Nella medesima data, Moody's Investors Service ha assegnato al prestito obbligazionario denominato "Euro 200.000.000 Senior Secured Notes due 2021" un *rating* previsionale (P)B1 e ha migliorato il rating assegnato all'ammontare residuo del Prestito Obbligazionario 2016 da B1 a B2. L'*outlook* dei *rating* è stabile. Sia il *rating* sia l'*outlook* dell'Emittente sono stati confermati in data 21 luglio 2017 nell'ambito della revisione periodica della valutazione precedentemente emessa (*credit opinion*) che non è tuttavia da considerarsi alla stregua di una *rating action* ai sensi del Regolamento UE n. 462/2013.

In particolare, Moody's Investors Service ha motivato il *corporate family rating* B1 dell'Emittente sulla base dei seguenti fattori: (i) l'esposizione della Società alla debolezza del contesto macroeconomico italiano e il fatto che il settore del gioco sia caratterizzato da una regolamentazione e da un regime fiscale in evoluzione, in un contesto in cui le attività del Gruppo si svolgono integralmente in Italia; (ii) la presenza del Gruppo in un segmento di mercato maturo e competitivo che limita le opportunità di crescita organica; (iii) il rinnovo

FATTORI DI RISCHIO

delle licenze del segmento scommesse (che potrebbe aver luogo nel 2018), che potrebbe limitare la capacità del Gruppo di generare cassa; (iv) un livello di rischio operativo più elevato a valle dell'Acquisizione Intralot, in ragione del fatto che nel segmento scommesse il livello delle vincite non è fisso ma soggetto all'esito degli eventi sportivi (e quindi più volatile, come si evince dai risultati del primo trimestre 2017); e (v) il rischio associato all'integrazione delle perdite derivanti di Intralot e il possibile ritardo nell'ottenimento delle sinergie attese. In aggiunta, Moody's ha motivato il *corporate family rating* B1 dell'Emittente sulla base dei seguenti fattori: (i) la modesta leva finanziaria pari a circa 3,0x, che era attesa alla data di assegnazione del rating per la fine dell'esercizio 2016; (ii) una quota di mercato rafforzata nei segmenti delle scommesse e delle *gaming machines* a seguito dell'Acquisizione Intralot; (iii) barriere all'entrata per via dell'esistenza di concessioni di lunga durata.

Inoltre, Moody's Investors Service ha aggiunto che un *downgrading* del *rating* dell'Emittente potrebbe verificarsi qualora dovessero indebolirsi i risultati del Gruppo ovvero se gli stessi dovessero essere condizionati negativamente da cambiamenti del quadro regolamentare e fiscale. Da un punto di vista finanziario, Moody's Investors Service prenderebbe in considerazione un *downgrading* dell'Emittente nel caso in cui l'indebitamento del Gruppo dovesse superare 3,5x o i flussi di cassa fossero negativi e la liquidità diminuisse.

In data 23 luglio 2013, Standard & Poors Global Ratings ha assegnato a Gamenet S.p.A. un *corporate credit rating* preliminare B+ e al prestito obbligazionario denominato "Euro 200.000.000 7,25% Senior Secured Notes due 2018" un *rating* previsionale B+ con un *recovery rating* di 3. L'*outlook* dei *rating* era stabile.

In data 20 luglio 2016, Standard & Poors Global Ratings ha assegnato all'Emittente un *rating* B, al prestito obbligazionario denominato "Euro 200.000.000 6% Senior Secured Notes due 2021" un *issue rating* pari a B con un *recovery rating* pari a 3, con *outlook* stabile e al prestito obbligazionario denominato "Euro 200.000.000 7,25% Senior Secured Notes due 2018" un *rating* B. Sia il *rating* sia l'*outlook* sono stati confermati in data 28 luglio 2017 nel contesto dell'attività di revisione del merito creditizio dell'Emittente e di Gamenet S.p.A. (*credit opinion*) che non è tuttavia da considerarsi alla stregua di una *rating action* ai sensi del Regolamento UE n. 462/2013.

Inoltre, Standard & Poors Global Ratings ha aggiunto che un *downgrading* del *rating* dell'Emittente potrebbe verificarsi (i) qualora il Gruppo non dovesse riuscire a integrare con successo Intralot e dovesse verificarsi una riduzione dei margini di profittabilità del Gruppo, (ii) qualora a causa dei costi sostenuti per il rinnovo delle licenze nel segmento *betting* la *performance* del Gruppo dovesse peggiorare e infine (iii) nel caso in cui la liquidità diminuisse in modo significativo.

In data 28 luglio 2017, Standard & Poors Global Ratings, nell'ambito della revisione periodica della valutazione precedentemente emessa, ha confermato un *rating* B con outlook stabile.

In particolare, Standard & Poors ha motivato il proprio *rating* sulla base del fatto che l'Emittente ha un livello di rischio di *business* debole e un livello di rischio finanziario aggressivo. Le ragioni per cui il rischio di *business* è definito come debole sono: (i) posizionamento del Gruppo come uno dei maggiori operatori nel mercato di riferimento; (ii) diversificazione geografica limitata; (iii) esposizione al rischio di cambiamenti nella regolamentazione e regime fiscale applicabile al settore del gioco; (iv) strategia di crescita di

FATTORI DI RISCHIO

successo, principalmente attraverso acquisizioni, con una più ampia diversificazione a seguito dell'Acquisizione Intralot; (v) buona flessibilità e capacità di intervenire sui costi, grazie ad una struttura dei costi favorevole. Le ragioni per cui il rischio finanziario è definito come aggressivo sono: (i) struttura finanziaria caratterizzata da un livello di indebitamento moderato, senza impegni di particolare rilevanza per quanto riguarda le locazioni operative; (ii) esistenza di un azionariato legato a fondi di Private Equity che implica un rischio finanziario valutato come aggressivo; (iii) flusso di cassa operativo generato nel 2016 che è stato di importo trascurabile, principalmente per effetto della negativa evoluzione del capitale circolante (per lo più legata ad eventi non ricorrenti) ed agli investimenti; e (iv) i costi attesi per l'esercizio 2017 per il rinnovo delle licenze nel segmento *betting* a seguito dell'Acquisizione Intralot.

L'Indenture prevede il venir meno di parte degli obblighi e limiti ivi previsti nel momento in cui il Prestito Obbligazionario 2016 raggiunga (e per tutto il periodo in cui mantenga) lo status Investment Grade, definito come un *rating* pari o equivalente ad almeno BBB- (secondo la scala di *rating* di S&P) e Baa3 (secondo la scala di *rating* di Moody's). Alla Data del Documento di Registrazione, tuttavia, il *rating* dell'Emittente è al di sotto dello *status* Investment Grade, pertanto gli obblighi e i limiti previsti dall'Indenture rimarranno validi ed efficaci. L'eventuale ulteriore declassamento del *rating* dell'Emittente non modificherebbe i limiti e gli obblighi ai sensi dell'Indenture.

L'eventuale ulteriore declassamento del *rating* dell'Emittente non avrebbe impatti sulle concessioni aggiudicate da ADM in capo alle società del Gruppo Gamenet, dal momento che il *rating* del concessionario e delle sue obbligazioni non rappresenta uno dei requisiti richiesti da ADM per l'aggiudicazione delle concessioni e il mantenimento delle stesse. Tuttavia, eventuali declassamenti dell'Emittente potrebbero avere ripercussioni negative sulle negoziazioni e sul prezzo di negoziazione delle Azioni e avere un impatto sul costo e la disponibilità di finanziamenti futuri e, di conseguenza, sul costo del capitale per il Gruppo Gamenet, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 10 e il Capitolo 22 del Documento di Registrazione.

4.1.4 Rischi connessi all'Acquisizione Intralot

Il processo di integrazione di Intralot nel Gruppo Gamenet potrebbe non completarsi con successo ovvero dare luogo in futuro a pretese di terzi o eventi imprevisti, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In data 27 giugno 2016 e con efficacia dal 1 luglio 2016, il Gruppo Gamenet ha completato l'Acquisizione Intralot e acquisito l'intero capitale sociale di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate ("**Intralot**"). Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2017, i ricavi di Intralot hanno rappresentato rispettivamente il 12,8% e il 21,6% dei ricavi complessivi del Gruppo Gamenet. L'andamento reddituale del Gruppo Gamenet, anche per effetto del contributo del Gruppo Intralot, ha evidenziato risultati negativi a partire dal secondo semestre del 2016. In particolare, il risultato netto consolidato di pertinenza del Gruppo Gamenet per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per il

FATTORI DI RISCHIO

semestre chiuso al 30 giugno 2017, è stato rispettivamente negativo per Euro 2,1 milioni e negativo per Euro 1,0 milione; il contributo di Intralot per i suddetti periodi è stato rispettivamente negativo per Euro 3,6 milioni e negativo per Euro 4,0 milioni.

Si segnala in particolare che i risultati del Gruppo sono influenzati, tra l'altro, dalla peculiarità del settore *Betting & Online* di pertinenza di Intralot. Per tale settore, l'incertezza delle vincite e quindi dei pagamenti a fronte delle vincite dipende da una serie di variabili di gioco che non sono nel controllo del Gruppo. In relazione alle scommesse, la dinamica del tasso medio di *payout* del Gruppo Gamenet ha evidenziato un incremento dal 72,8% in media nel 2011 all'84,3% in media nei primi nove mesi del 2017. Infatti mentre per gli apparecchi da intrattenimento (ADI) la legge stabilisce un *payout* minimo (ai sensi della normativa applicabile, dal 1° gennaio 2016, a seguito dell'introduzione della Legge di Stabilità 2016, gli AWP hanno una percentuale di vincita pari ad almeno il 70% della somma complessiva delle giocate piazzate su tutta la rete, cfr. infra, mentre ai sensi di legge i VLT hanno una percentuale di vincita minima dell'85% della somma complessiva delle giocate piazzate su tutta la rete, cfr. infra), per l'attività legata alle scommesse c.d. "a quota fissa" il *payout* è incerto in quanto le vincite sono pagate sulla base dell'importo giocato e delle quote indicate nel listino. In relazione alle scommesse a quota fissa, la dinamica del tasso medio di *payout* del Gruppo Gamenet ha evidenziato un incremento dal 72,8% in media nel 2011 all'84,3% in media nei primi nove mesi del 2017.

Nonostante il processo di integrazione di Intralot sia stato sostanzialmente completato e non vi siano alla Data del Documento di Registrazione pretese di terzi, già azionate o minacciate, aventi ad oggetto l'Acquisizione Intralot, potrebbero ancora sussistere, o potrebbero manifestarsi in futuro, pretese di terzi o eventi impreveduti relativi all'Acquisizione Intralot, rispetto alle quali il Gruppo Gamenet potrebbe non essere protetto con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Le informazioni relative all'Acquisizione Intralot incluse nel Documento di Registrazione, contengono dati relativi alle sinergie attese, le quali, alla Data del Documento di Registrazione, non sono ancora state del tutto realizzate.

Il Gruppo ritiene che l'Acquisizione Intralot, abbia rafforzato la propria competitività e posizionamento di mercato, consentendo di ridurre i costi ed espandere il profilo commerciale, con conseguente crescita della redditività in ragione delle sinergie realizzate. In particolare, l'Acquisizione Intralot ha permesso al Gruppo di ampliare e diversificare significativamente la propria posizione nel settore operativo *Betting & Online*, mediante ulteriori 565 licenze di punti vendita *betting*, nonché di rafforzare i settori operativi AWP e VLT mediante ulteriori licenze rispettivamente di 11.621 AWP e 383 VLT.

In base ai contratti già stipulati e agli accordi già conclusi, il Gruppo ritiene di realizzare sinergie per Euro 11,8 milioni entro il 2018 attraverso, a titolo esemplificativo, minori costi di connessione, per effetto di rinegoziazione dei principali contratti legati ai servizi di telecomunicazioni e connessione dati, efficientamento dei costi di gestione della piattaforma e risparmio di costi di distribuzione in relazione alle AWP per effetto della sostituzione di AWP indirette con AWP dirette nei punti vendita *betting* di Intralot.

Le stime sulle sinergie si basano su alcune assunzioni effettuate facendo affidamento sulle informazioni a disposizione del Gruppo e sul giudizio del *management team* basato su tali

informazioni. Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

4.1.5 Rischi connessi alla strategia e alla capacità di crescita dell'Emittente e del Gruppo

La capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi, perseguire i propri obiettivi di crescita e di sviluppo e mantenere adeguati livelli di redditività dipende anche dalla realizzazione della propria strategia industriale. Tuttavia, il Gruppo potrebbe in futuro non essere in grado di realizzare la propria strategia di crescita nei modi e nei tempi previsti, anche alla luce delle conseguenze negative derivanti da alcune modifiche normative di prossima attuazione, circostanza che potrebbe avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

La capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi, perseguire i propri obiettivi di crescita e di sviluppo e mantenere adeguati livelli di redditività dipende anche dalla realizzazione della propria strategia industriale.

La strategia di crescita del Gruppo è incentrata sui seguenti obiettivi:

- (i) ottimizzazione dei propri *asset*, mediante lo sfruttamento di tutte le licenze disponibili ed efficace *asset management*, *cross selling* dei prodotti all'interno dell'attuale perimetro distributivo e innovazione;
- (ii) incremento del c.d. *share of wallet* lungo la filiera attraverso l'espansione del portafoglio prodotti e integrazione verticale, mediante lo sviluppo nell'area Retail attraverso l'apertura organica di nuovi punti vendita e acquisizione di nuove sale, lo sviluppo del segmento Street Operations attraverso l'acquisto di AWP di terze parti presenti all'interno della propria filiera distributiva e conseguente gestione diretta (c.d. *distribution insourcing*) e sfruttamento delle AWP-R;
- (iii) incremento della quota di mercato attraverso l'espansione, ovvero consolidamento o integrazione orizzontale, del perimetro distributivo.

Di seguito si rappresentano i principali punti di forza e di debolezza, nonché le opportunità e le minacce che caratterizzano l'attività dell'Emittente:

FATTORI DI RISCHIO

- (i) *punti di forza*: presenza in un mercato regolamentato e resiliente con forti barriere all'ingresso; modello di *business* integrato e portafoglio di prodotti in multi-concessione ben diversificato; dimensione rilevante del mercato italiano; *management team* di elevata esperienza;
- (ii) *punti di debolezza*: dipendenza dal mercato italiano; dipendenza da eventuali interventi nella regolamentazione e/o nel quadro normativo di riferimento; quota di mercato ancora contenuta nei prodotti offerti attraverso il canale *online*; presenza del Gruppo in un mercato maturo;
- (iii) *opportunità*: ottimizzazione degli *asset* disponibili; internalizzazione di parti della filiera distributiva delle AWP; crescita in un mercato particolarmente frammentato con elevata possibilità di economie di scala;
- (iv) *minacce*: cambiamento delle preferenze dei clienti finali e della percezione delle nuove tendenze; evoluzione tecnologica; ulteriori possibili restrizioni derivanti dal quadro normativo; ingresso di nuovi concorrenti.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di ottimizzare i propri *asset* disponibili, incrementare il c.d. *share of wallet* lungo la filiera o incrementare la propria quota di mercato mediante l'espansione del perimetro distributivo, la strategia di crescita del medesimo non sarebbe realizzata e pertanto l'attività e le prospettive del Gruppo potrebbero esserne negativamente influenzate e i tassi di crescita registrati in passato non essere mantenuti, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, anche qualora il Gruppo non fosse in grado di realizzare la propria strategia di crescita nei tempi previsti e/o qualora le ipotesi di base sulle quali il Gruppo ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette ovvero la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti, l'attività e le prospettive del Gruppo potrebbero esserne negativamente influenzate e i tassi di crescita registrati in passato non essere mantenuti, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Sebbene il Gruppo Gamenet ritenga di poter beneficiare dell'installazione delle AWP-R prescritta dalla Legge di Stabilità 2016, guadagnando anche l'accesso a punti vendita ad elevata *performance* – sebbene alla Data del Documento di Registrazione non sia stata ancora installata alcuna AWP-R e non esista una normativa specifica che le disciplini -, la strategia di crescita del Gruppo potrebbe essere influenzata dalle recenti modifiche normative introdotte dalla Legge di Stabilità 2016, dal Decreto Giochi e, in ultimo, dall'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata che, nel contesto di un complessivo riordino del quadro normativo del settore del gioco regolamentato in Italia, potrebbero comportare costi aggiuntivi a carico del Gruppo necessari per implementare tali novità, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1.4 e 6.2.4.17 del Documento di Registrazione.

4.1.6 Rischi connessi ai dati previsionali contenuti nel Documento di Registrazione

I Dati Previsionali e le informazioni richiamate dalla stampa non devono essere prese a riferimento dai destinatari del Documento di Registrazione, dal mercato e dagli investitori. Inoltre, a causa, tra l'altro, dell'incertezza dei significativi limiti e aleatorietà che caratterizza i Dati Previsionali, il mercato e gli investitori non devono fare esclusivamente affidamento sugli stessi né determinare le proprie decisioni di investimento nell'Emittente esclusivamente sulla base dei Dati Previsionali.

In data 3 ottobre 2017 è stato pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24Ore" un articolo contenente, tra l'altro, alcune informazioni previsionali di "Margine Operativo Lordo" per gli esercizi 2017 e 2018 relative a Gamenet Group. Si segnala che l'Emittente non utilizza il suddetto parametro "Margine Operativo Lordo" per monitorare l'andamento del business e che lo stesso non viene utilizzato nell'ambito dei propri bilanci predisposti in accordo con gli EU-IFRS. Inoltre, l'Emittente non è a conoscenza del criterio utilizzato per la determinazione del parametro contabile in oggetto; conseguentemente, l'Emittente non può fornire alcun commento in merito alla correttezza della suddetta informazione inclusa nel richiamato articolo de "Il Sole 24Ore". Pertanto, l'Emittente precisa che tali informazioni non devono essere prese a riferimento dai destinatari del Documento di Registrazione, dal mercato e dagli investitori.

Nell'ambito del processo di quotazione delle azioni della Società sul MTA, il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 13 settembre 2017 il proprio piano industriale per il periodo 2017-2020 (di seguito il "**Piano**" o il "**Piano Industriale**"), il quale include, tra l'altro, la stima di EBITDA consolidato per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2017 e 2018; nel capitolo 13 del Documento di Registrazione sono riportati i *range* di valori nei quali si collocano le suddette stime e la descrizione della relativa modalità di elaborazione (di seguito i "**Dati Previsionali**"). In particolare, le principali azioni strategiche alla base del Piano che il management intende mettere in atto sono:

- Ottimizzazione degli *asset* disponibili, principalmente attraverso:
 - lo sfruttamento delle licenze betting disponibili e un efficace *asset management* degli apparecchi VLT;
 - l'installazione di AWP dirette nei punti vendita Intralot;
 - la crescita nel canale *Online*;
 - lo sfruttamento di sinergie derivanti dall'acquisizione di Intralot.
- Prosecuzione delle attività di integrazione verticale lungo la filiera al fine di incrementare lo *share of wallet*, principalmente attraverso:
 - lo sviluppo nell'area *retail* all'interno del segmento *Retail & Street Operations*, mediante l'apertura organica di nuove sale;
 - lo sviluppo delle attività di *street operations* mediante iniziative di *distribution insourcing* (internalizzazione di parti della filiera attraverso acquisizioni di apparecchi e relativi contratti con i punti vendita e sostituzione di AWP di terze parti con macchine di proprietà).
- Espansione del perimetro distributivo, principalmente attraverso l'incremento del numero dei diritti *Betting* nell'ambito delle procedure di selezione per l'assegnazione delle nuove licenze.

FATTORI DI RISCHIO

Il Piano, e di conseguenza i Dati Previsionali, è stato elaborato sulla base, tra l'altro, di un insieme di assunzioni di carattere generale e ipotetico relative a previsioni di eventi futuri e azioni da intraprendere che non necessariamente si verificheranno e che dipendono sostanzialmente da variabili non controllabili o controllabili solo in parte dal Gruppo, comprendenti tra l'altro l'attuale scenario macroeconomico e l'evoluzione del quadro normativo (di seguito le “**Assunzioni Generali e Ipotetiche**”) e assunzioni di natura discrezionale sulle quali il Gruppo può influire in tutto o in parte (di seguito le “**Assunzioni Discrezionali**”) e, insieme alle Assunzioni Generali e Ipotetiche, le “**Assunzioni**”).

Qualora una qualsiasi delle Assunzioni non si verificasse oppure non si verificasse con le modalità e le tempistiche stimate dal management del Gruppo, gli obiettivi prefissati e i risultati attesi potrebbero non essere raggiunti o raggiunti parzialmente e potrebbero esserci scostamenti, anche rilevanti tra i Dati Previsionali e i valori effettivamente raggiunti.

In particolare, il Piano è stato elaborato sulla base delle seguenti principali assunzioni Generali e Ipotetiche:

- introduzione di norme attuative tese a disciplinare il passaggio alla tecnologia AWP-R dopo il 2018;
- sostanziale stabilità del quadro normativo e regolatorio di riferimento. In particolare, è stato ipotizzato che (i) il Prelievo Erariale Unico (PREU), applicabile alla raccolta delle macchine AWP e VLT, rimanga costante, pari rispettivamente al 6% e al 19% a regime, (ii) l'imposta unica per le scommesse sportive e non sportive a quota fissa, applicabile alla differenza tra le somme giocate e le vincite corrisposte, rimanga costante, con aliquote pari al 18% per la raccolta in rete fisica e al 22% per la raccolta a distanza, (iii) i livelli minimi di *payout* stabiliti dalla legge per le AWP, le VLT e per i prodotti *Virtual Betting* rimangano invariati, (iv) il canone di concessione e il deposito cauzionale che il concessionario è tenuto a versare ad ADM in relazione alle somme giocate sulle macchine AWP e VLT (settore ADI), rimangano costanti, pari rispettivamente allo 0,3% e allo 0,5% delle somme giocate, (v) i meccanismi che prevedono la restituzione al concessionario del deposito cauzionale, relativo all'anno precedente, nel caso di raggiungimento di specifiche soglie di *performance* prestabilite, non subiscano modifiche, (vi) il canone di concessione che il concessionario è tenuto a versare ad ADM in relazione alle somme giocate nel settore *Betting* fisico rimanga costante e pari allo 0,7% della raccolta (vii) il canone di concessione che il concessionario è tenuto a versare ad ADM in relazione alle somme giocate nel settore GAD (gioco a distanza) rimanga costante, pari allo 0,7% della raccolta.
- sostanziale stabilità del contesto macroeconomico e competitivo in cui il Gruppo opera, con particolare riferimento alle principali grandezze macroeconomiche (quali ad esempio crescita del PIL, inflazione, livelli di occupazione, fiducia dei consumatori), alla propensione e alla percezione del gioco e allo scenario competitivo.
- una previsione di crescita della raccolta derivante dal sotto-settore operativo *sport betting online* sfidante pari ad un CAGR del 46,1% tra il 2016 proforma e il 2018, sebbene tale settore abbia comunque una rilevanza limitata per il Gruppo sia in termini di ricavi sia di redditività (per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 lo stesso ha registrato una crescita della raccolta pari a circa il 35,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente). In particolare, la raccolta dello *sport betting online* ha registrato una crescita pari al 35,8% per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 e pertanto i dati consuntivati mostrano che la

FATTORI DI RISCHIO

crescita di tale sotto settore operativo è inferiore a quanto stimato dall'Emittente nel proprio Piano;

- *payout* medio del segmento delle scommesse sportive sul canale fisico, pari all'83,5% e 82% rispettivamente nell'esercizio 2017 e 2018 e sul canale *online*, pari all'88% negli esercizi 2017 e 2018.
- rinnovo degli attuali 750 diritti *betting*.

Per effetto di quanto sopra riportato, il *management* ritiene che l'EBITDA atteso per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2017 e 2018 è stimabile rispettivamente in un *range* di Euro 76,0/78,5 milioni ed Euro 79,0/88,0 milioni.

I Dati Previsionali, per loro natura, contengono obiettivi, intenzioni e aspettative per futuri progetti, tendenze, eventi, risultati delle operazioni o condizioni finanziarie e altri aspetti, sulla base di quanto ritenuto dal *management* del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione, nonché su ipotesi effettuate da tale *management*, e su informazioni disponibili al momento della predisposizione del Piano Industriale. Tali previsioni sono soggette a diversi rischi e incertezze che, in molti casi, sono fuori dal controllo della Società. Nessun dato previsionale può essere garantito. I Dati Previsionali non sono fatti storici, ma si basano piuttosto su aspettative, stime, supposizioni e proiezioni correnti sul business e sui risultati finanziari futuri del settore in cui opera la Società e su altri sviluppi legali, normativi ed economici.

I fattori che potrebbero far differire significativamente i risultati effettivi da quelli dei Dati Previsionali sono innumerevoli e comprendono, tra l'altro, modifiche imprevedute dei fattori competitivi nei settori in cui opera la Società, capacità di assumere e fidelizzare figure chiave del personale, capacità di attrarre nuovi clienti e fidelizzare quelli esistenti come preventivato, cambiamento delle preferenze dei clienti finali e della percezione delle nuove tendenze, affidabilità e integrazione dei sistemi informatici, modifiche alle disposizioni di legge o regolamentari applicabili alle Società, condizioni internazionali, nazionali o locali di tipo economico, sociale o politico che potrebbero avere un impatto negativo sulla Società o sui suoi clienti, condizioni dei mercati creditizi e rischi tipici del settore in cui la Società opera.

Nulla di quanto contenuto nei Dati Previsionali deve essere inteso o interpretato come un'affermazione secondo cui i dati futuri coincideranno con quelli stimati nei Dati Previsionali. In particolare, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano Industriale potranno essere anche significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle Assunzioni utilizzate per la predisposizione del Piano Industriale si manifestassero.

Alla luce di quanto precedentemente indicato, e nello specifico, tra l'altro, dell'incertezza e dei limiti dei Dati Previsionali contenuti nel Capitolo 13 del Documento di Registrazione, i destinatari del Documento di Registrazione, il mercato e gli investitori devono determinare le proprie decisioni di investimento nell'Emittente sulla base delle informazioni incluse nel Documento di Registrazione, senza pertanto fare esclusivamente affidamento sui Dati Previsionali.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 13 del Documento di Registrazione.

4.1.7 Rischi connessi alla dipendenza dalle concessioni aventi ad oggetto le attività inerenti al gioco

La maggior parte delle attività del Gruppo dipende da concessioni relative al settore del gioco regolamentato. Qualora tali concessioni non fossero rinnovate alla scadenza o nel caso in cui le stesse dovessero essere revocate per qualsiasi ragione, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Gruppo Gamenet svolge una parte significativa delle proprie attività (circa l'84,2% del Margine di Contribuzione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e l'80,2% per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017) sulla base di concessioni relative al settore del gioco regolamentato (ossia ad esclusione del solo comparto *Retail & Street Operations*, che si colloca nell'ambito del gioco regolamentato ma non è soggetto a concessione). Le attività inerenti al gioco sono condotte sulla base di concessioni di durata limitata nel tempo, rilasciate dall'ADM mediante procedura di selezione pubblica, le cui condizioni sono fissate dall'ADM e non sono negoziabili.

Ai fini dell'aggiudicazione delle concessioni, ADM stabilisce alcuni requisiti fondamentali quali, a titolo esemplificativo, il possesso della qualifica di operatore di gioco sul territorio comunitario e di gestore di reti di sistemi, l'impegno a costituire una società di capitali con sede legale all'interno dell'Unione Europea, l'assenza di una situazione di controllo rispetto agli altri partecipanti alla procedura e la comunicazione di ogni variazione della composizione sociale.

Rischi connessi alla revoca per mancanza di requisiti

Le concessioni possono essere revocate dall'ADM qualora il concessionario, successivamente all'aggiudicazione:

- perda di un requisito essenziale previsto dalla procedura di selezione e dalla normativa vigente;
- non mantenga per tre anni il rapporto di indebitamento entro un valore non superiore a quello stabilito con Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD, in attuazione dell'articolo 1, comma 78, lettera b), punto 4, della Legge 13 dicembre 2010 n. 220, e successive modificazioni ed integrazioni;
- non provveda a riequilibrare entro sei mesi il proprio indice di solidità patrimoniale ove lo stesso abbia subito una riduzione in seguito ad operazioni di trasferimento delle partecipazioni, anche di controllo, detenute dal concessionario stesso. A tal fine, con cadenza annuale i concessionari ripresentano apposite autocertificazioni relative al mantenimento dei requisiti di selezione nonché, con cadenza semestrale, le dichiarazioni antimafia previste dal D.Lgs 159/2011 (il "**Codice Antimafia**").

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, vi è un disallineamento tra la disciplina prevista dal Codice Antimafia e quella del TUF in materia di comunicazione delle partecipazioni rilevanti. Infatti, il Codice Antimafia prevede che le suddette dichiarazioni debbano essere effettuate in relazione, tra l'altro, ai soggetti

FATTORI DI RISCHIO

che detengano una partecipazione superiore al 2%, mentre la soglia prevista dal TUF per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti è il 3% per le società diverse dalle PMI e il 5% per le PMI. Pertanto l'Emittente potrebbe non essere in grado di effettuare le dichiarazioni richieste dal Codice Antimafia con riferimento ai soggetti che detengono una partecipazione inferiore al 5% (se alla Data di Avvio delle Negoziazioni l'Emittente sarà qualificabile come PMI) ovvero al 3% (se alla Data di Avvio delle Negoziazioni l'Emittente non sarà qualificabile come PMI). Ne consegue che non può escludere il rischio che l'ADM revochi le concessioni in ragione del mancato rispetto del suddetto requisito. A tale riguardo, in data 24 ottobre 2017 l'Emittente ha informato l'ADM che, successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, le società concessionarie del Gruppo adempiranno agli obblighi informativi imposti dal Codice Antimafia "comunicando le partecipazioni azionarie (anche indirette) che alle stesse saranno rese note dai rispettivi azionisti ovvero di cui dovessero altrimenti venire a conoscenza", anche in applicazione della sopra menzionata disciplina prevista dal TUF. Con nota del 14 novembre 2017, l'ADM ha risposto alla suddetta comunicazione dell'Emittente, confermando che l'impegno assunto dal Gruppo "è coerente con la citata normativa".

Sebbene alla Data del Documento di Registrazione non si siano verificati casi di perdita dei requisiti per l'aggiudicazione e il mantenimento delle concessioni in capo all'Emittente e alle società del Gruppo, qualora in futuro non siano soddisfatte le condizioni richieste per il mantenimento delle stesse, le concessioni potrebbero essere revocate dall'ADM con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla revoca delle concessioni per ragioni diverse dalla mancanza di requisiti

Le concessioni del Gruppo Gamenet sono altresì soggette a revoca al verificarsi degli eventi previsti da ciascuna concessione. In determinate circostanze, l'ADM potrebbe revocare una concessione qualora si stabilisse che la stessa è contraria al pubblico interesse o qualora il rapporto di fiducia con l'ADM venisse meno o ancora se il concessionario fosse acquisito da un soggetto che non rispetta i requisiti previsti dall'ADM. Inoltre, la concessione per le scommesse sportive del Gruppo Gamenet potrebbe essere revocata dall'ADM, qualora il Gruppo Gamenet non soddisfacesse determinati requisiti di legge per le scommesse sportive e ippiche e, più in generale, le concessioni del Gruppo Gamenet potrebbero essere revocate dall'ADM qualora il Gruppo Gamenet non pagasse i corrispettivi applicabili all'autorità di regolamentazione o, in taluni casi, qualora non comunicasse all'autorità di regolamentazione talune modifiche del proprio assetto societario.

In conseguenza di violazione delle condizioni, il Gruppo Gamenet non avrebbe il diritto di recuperare il proprio investimento iniziale o di ricevere un risarcimento per perdita di ricavi previsti nel caso in cui le rispettive concessioni fossero risolte prima della scadenza. In base alla natura della violazione, l'ADM potrebbe altresì escutere le fidejussioni rilasciate dal Gruppo Gamenet in relazione ai contratti di concessione con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi al mancato rinnovo delle concessioni

FATTORI DI RISCHIO

Rinnovare le concessioni esistenti potrebbe risultare particolarmente oneroso, sia in termini economici sia di tempo e risorse dedicate al relativo iter amministrativo e non vi sono garanzie di successo.

Alla Data del Documento di Registrazione, Gamenet S.p.A., Gamenet Scommesse S.p.A., Intralot Italia S.p.A. e Veneta Servizi S.r.l. sono titolari di una serie di concessioni rilasciate dall'ADM. In particolare: (i) Gamenet S.p.A. è titolare di concessioni per la gestione di AWP e VLT, la cui scadenza è fissata a marzo 2022; (ii) Gamenet Scommesse S.p.A. è titolare di una concessione per le scommesse *online* che scadrà a maggio 2021, nonché di concessioni per le scommesse fisiche scadute il 30 giugno 2016, in regime di proroga; (iii) Intralot Italia S.p.A. è titolare di concessioni per le scommesse fisiche e di concessioni per le scommesse *online*, tutte scadute il 30 giugno 2016, in regime di proroga e (iv) Veneta Servizi S.r.l. è titolare di una concessione per le scommesse ippiche scaduta il 30 giugno 2016, in regime di proroga. Al 30 settembre 2017, le concessioni del Gruppo per la gestione di AWP, con scadenza nel 2022, generavano il 50,3% dei ricavi complessivi del Gruppo, le concessioni per la gestione di VLT, con scadenza nel 2022, generavano il 34,5% dei ricavi complessivi del Gruppo. Inoltre, al 30 settembre 2017 le concessioni relative al segmento *Betting&Online* con scadenza nel 2016, generavano l'11,5% dei ricavi complessivi del Gruppo, mentre quelle con scadenza nel 2021 generavano lo 0,05% dei ricavi complessivi del Gruppo.

In particolare, il Gruppo Gamenet dispone di 750 licenze per centri scommessa (c.d. *shops*) e punti scommessa (c.d. *corners*). Tuttavia, le concessioni per il settore operativo *Betting & Online* del Gruppo Gamenet, da cui derivava circa il 7,1% dei ricavi complessivi nel 2016 (11,6% dei ricavi complessivi per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017), sono ufficialmente scadute il 30 giugno 2016, così come tutte le altre licenze per i punti scommessa detenute dagli altri concessionari. La Legge di Stabilità 2016 e i recenti atti regolamentari dell'ADM hanno prolungato le licenze dei concessionari ad operare sulla base della concessione scaduta, consentendo agli attuali concessionari di operare in continuità in base alle concessioni scadute (almeno fino al 30 giugno 2018) fino alla data di sottoscrizione delle future concessioni attribuite con apposita procedura di selezione. Il futuro rinnovo di queste concessioni potrebbe comportare il pagamento di cospicui importi da parte del Gruppo Gamenet.

In particolare, limitatamente alle licenze dei punti fisici, l'ADM ha richiesto ai concessionari di prorogare al 30 giugno 2018 l'efficacia delle garanzie prestate dagli stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, fermo restando che tali garanzie si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero.

Il fatturato riferibile alle concessioni che risultano essere scadute alla Data del Documento di Registrazione era pari a Euro 37,9 milioni (pari al 7,1% del totale dei ricavi) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e a Euro 52,2 milioni (pari al 11,6% del totale dei ricavi) per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017.

Gamenet Scommesse S.p.A., Intralot Italia S.p.A. e Veneta Servizi S.p.A. hanno presentato le proprie richieste di partecipazione alle procedure per l'attribuzione delle nuove concessioni, rispettivamente, il 30 giugno, il 22 giugno 2016 e il 22 giugno 2016, e simultaneamente, laddove richiesto dall'ADM, hanno prolungato una prima volta la validità delle proprie fideiussioni. Da ultimo, Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. hanno poi ottemperato, nel mese di luglio 2017, alla richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, dell'efficacia delle garanzie

FATTORI DI RISCHIO

fideiussorie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, nei termini sopra descritti. Si segnala che le fideiussioni delle licenze *online* erano già previste in scadenza al 30 giugno 2018.

Il Gruppo verrebbe danneggiato dal mancato rinnovo delle concessioni ovvero dall'eventuale onerosità delle condizioni di relativa aggiudicazione, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Inoltre, il Gruppo potrebbe non riuscire a sfruttare le opportunità di mercato nell'ipotesi in cui si verificassero ritardi nell'ottenimento di approvazioni regolamentari o nella pubblicazione di bandi per l'aggiudicazione delle concessioni, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In ogni caso, alla scadenza delle concessioni per le AWP e le VLT, in caso di mancato rinnovo o di revoca delle medesime, le concessioni del Gruppo Gamenet prevedono il trasferimento gratuito a terzi, su richiesta dell'ADM, di (i) tutti i beni che costituiscono la rete distributiva fisica; e (ii) tutti i beni che costituiscono la rete telematica, ivi incluso il *software* e la tecnologia della rete per la comunicazione dei dati. Al 31 dicembre 2016, il valore contabile di questi beni, al netto di svalutazioni e ammortamenti, era complessivamente pari a circa Euro 13,7 milioni (Euro 12,5 milioni al 30 settembre 2017). L'ADM potrebbe, in futuro, richiedere tale trasferimento di beni, causando la perdita di tutti o parte dei beni che costituiscono la rete del Gruppo Gamenet con conseguenti effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2.4.17 del Documento di Registrazione.

4.1.7.1 *Rischi connessi alla incapacità del Gruppo Gamenet di anticipare i corrispettivi necessari per l'aggiudicazione delle concessioni*

Le concessioni di cui il Gruppo Gamenet è titolare hanno previsto un consistente pagamento anticipato per l'ottenimento delle stesse. Il Gruppo Gamenet potrebbe in futuro non essere in grado di sostenere tali pagamenti anticipati necessari per partecipare e aggiudicarsi le concessioni, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Le concessioni di cui il Gruppo Gamenet è titolare prevedono un consistente pagamento anticipato per l'ottenimento delle stesse. Il Gruppo Gamenet potrebbe in futuro non essere in grado di sostenere tali pagamenti anticipati necessari per partecipare e aggiudicarsi le concessioni, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. A titolo esemplificativo, nel 2009 e 2010, il corrispettivo anticipato da Gamenet S.p.A., per le concessioni VLT è stato pari a Euro 15.000 per ciascuna VLT, per un totale di pagamenti anticipati pari a Euro 122,8 milioni.

Tali concessioni potrebbero non essere rinnovate o non essere interamente rinnovate, oppure il rinnovo potrebbe essere ottenuto sulla base di un prezzo significativamente incrementato rispetto al prezzo base d'asta pari a circa Euro 20,4 milioni (escluse nuove licenze aggiuntive e l'ulteriore prezzo che il Gruppo potrebbe pagare oltre alla base d'asta). In particolare, la

FATTORI DI RISCHIO

Legge di Stabilità 2016 prevede l'avvio di una procedura di selezione per l'assegnazione per un periodo di 9 anni di (i) 10.000 licenze di centri scommesse con base d'asta iniziale di Euro 32.000 a licenza, (ii) 5.000 licenze per punti vendita con base d'asta iniziale di Euro 18.000 a licenza e (iii) 120 licenze di scommesse *online* con base d'asta iniziale di Euro 200.000 a licenza. Alla Data del Documento di Registrazione, la procedura di selezione deve tuttavia ancora avere luogo.

Inoltre, il costo per il rinnovo delle concessioni esistenti o l'ottenimento di nuove concessioni potrebbe aumentare nel tempo. La capacità del Gruppo Gamenet di rinnovare le concessioni esistenti e investire in nuove possibili concessioni dipende, pertanto, anche dalla disponibilità di liquidità o dall'accesso a nuove fonti finanziarie per sostenere i relativi investimenti.

Il Gruppo Gamenet potrebbe non disporre di liquidità sufficiente e potrebbe non essere in grado di accedere a fonti di finanziamento a condizioni favorevoli o ragionevoli che consentano di partecipare e aggiudicarsi le concessioni in questione. Tale circostanza potrebbe quindi causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2.4 del Documento di Registrazione.

4.1.7.2 *Rischi connessi agli obblighi di pagamento derivanti dal mancato adempimento degli obblighi previsti dalle concessioni*

Le concessioni di cui il Gruppo Gamenet è titolare prevedono di norma il rilascio di fideiussioni di importo significativo, la violazione sostanziale dei cui obblighi potrebbe avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Le concessioni di cui il Gruppo Gamenet è titolare prevedono di norma il rilascio di fideiussioni di importo significativo, principalmente per garantire il pagamento del PREU all'ADM e l'adempimento dei propri obblighi ai sensi delle concessioni.

Le fideiussioni rilasciate dal Gruppo a garanzia, tra l'altro, del pagamento del PREU all'ADM e dell'adempimento degli obblighi derivanti dalle concessioni AWP, VLT e *Betting & Online*, ammontavano, al 31 dicembre 2016, a circa Euro 97,6 milioni, a fronte di Euro 103,2 milioni al 30 settembre 2017.

Sebbene in passato il Gruppo Gamenet non sia mai stato oggetto di richieste fideiussorie, in caso di grave violazione sostanziale, da parte del Gruppo Gamenet, dei propri obblighi ai sensi delle concessioni, ne potrebbero conseguire effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A ciascuna data di scadenza o di proroga di una concessione, il Gruppo Gamenet potrebbe inoltre non essere in grado di rinnovare o prorogare le proprie fideiussioni a condizioni favorevoli o non essere in grado di rinnovarle o prorogarle affatto. Alla luce di tale situazione, rinnovare o prorogare la scadenza delle fideiussioni esistenti del Gruppo Gamenet potrebbe essere significativamente più oneroso o impossibile e tali circostanze potrebbero

FATTORI DI RISCHIO

inevitabilmente causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Infine, Gamenet S.p.A., in qualità di concessionario AWP e VLT, è altresì tenuta a versare all'ADM un deposito cauzionale con frequenza bimestrale di importo pari allo 0,5% della raccolta sugli apparecchi collegati alla rete, che viene successivamente rimborsato, normalmente nel corso del secondo trimestre dell'anno successivo in funzione del risultato raggiunto nella trasmissione delle comunicazioni dei dati di gioco. Alla Data del Documento di Registrazione, l'ADM non ha ancora restituito Euro 2,7 milioni, pari a una quota dell'ammontare del deposito cauzionale versato da Intralot Gaming Machines S.p.A. per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 a causa di una possibile interpretazione della Legge di Stabilità 2015 ai sensi della quale l'Emittente sarebbe responsabile anche del pagamento del Contributo di Stabilità da parte degli altri operatori della filiera. Il Gruppo Gamenet non può escludere che tale circostanza si ripeta in futuro, né può escludere che le somme anzidette non siano effettivamente incassate, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si vedano il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione.

4.1.8 Rischi connessi ai rapporti con i retail partner

Qualora un numero significativo di retail partner non saldasse i propri debiti nei confronti del Gruppo, potrebbero aversi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Gruppo Gamenet si affida a *retail partner* per la gestione della maggior parte dei punti vendita nella propria rete di distribuzione. Il Gruppo Gamenet non controlla i *retail partner* cui si affida per prestare i propri servizi nell'ambito delle proprie attività ordinarie. Qualora tali soggetti fossero inadempienti ovvero non pagassero tempestivamente gli importi dovuti al Gruppo o non verificassero il rispetto quotidiano della normativa applicabile, anche nel contesto dell'attività di scassetto, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Gli obblighi di pagamento dei *retail partner* nei confronti del Gruppo Gamenet sono normalmente garantiti mediante fidejussioni o depositi a garanzia. Qualora una percentuale di debito non fosse garantita da fidejussioni o depositi a garanzia o qualora il Gruppo Gamenet non fosse in grado di far fronte al mancato rispetto degli obblighi dei propri *retail partner* attraverso l'escussione delle garanzie rispettivamente prestate, il Gruppo Gamenet si accollerebbe il rischio che i propri *retail partner* non corrispondano gli importi dovuti. Qualora il Gruppo Gamenet non ricevesse, inoltre, un pagamento, quest'ultimo rimarrebbe responsabile del versamento delle relative imposte sul gioco.

Nonostante le procedure di gestione del rischio di credito di cui il Gruppo si è dotato, qualora un numero significativo di *retail partner* non saldasse i propri debiti nei confronti del Gruppo, potrebbero aversi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. A tal riguardo, si segnala

FATTORI DI RISCHIO

che i crediti commerciali correnti e non correnti scaduti da oltre 150 giorni ammontano a Euro 13.637 migliaia al 30 settembre 2017.

Inoltre, laddove un *retail partner* operi con il marchio del Gruppo Gamenet, l'inadempienza dello stesso potrebbe avere un impatto sulla reputazione del Gruppo Gamenet e sul livello di fedeltà dei consumatori. Inoltre, i *retail partner* potrebbero cercare di recuperare le perdite derivanti da inadempienze del Gruppo Gamenet azionando manleve o altri strumenti contrattuali previsti in caso di violazione di obblighi o garanzie ai sensi dei contratti sottoscritti con il Gruppo Gamenet. Tali eventi potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Documento di Registrazione.

4.1.9 Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

Qualora i fornitori del Gruppo dovessero essere inadempienti, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Gruppo Gamenet si avvale di fornitori esterni di prodotti, incluse le AWP e le VLT, e servizi. Il Gruppo Gamenet non controlla i fornitori cui si affida per prestare i propri servizi nell'ambito delle proprie attività ordinarie. Qualora tali soggetti dovessero essere inadempienti ovvero non essere in grado di pagare tempestivamente gli importi dovuti al Gruppo, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In particolare, con riferimento ai fornitori delle piattaforme di gioco VLT (i cui ricavi costituiscono il 34,5% del totale dei ricavi del Gruppo al 30 settembre 2017), esiste un rischio legato alla concentrazione dell'offerta su tre principali fornitori. Eventuali interruzioni delle forniture potrebbero avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, il Gruppo Gamenet potrebbe non riuscire a recuperare eventuali perdite derivanti da inadempienze dei propri fornitori terzi. Inoltre, i fornitori terzi potrebbero cercare di recuperare le perdite derivanti da inadempienze del Gruppo Gamenet azionando manleve o altri strumenti contrattuali previsti in caso di violazione di obblighi o garanzie ai sensi dei contratti sottoscritti con il Gruppo Gamenet. Tali eventi potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

4.1.10 Rischi connessi all'inclusione dei Dati Finanziari Pro-Forma nel Documento di Registrazione

I Dati Finanziari Pro-Forma contenuti nel Documento di Registrazione sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive. Pertanto, qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Dati Finanziari Pro-forma.

I Dati Finanziari Pro-Forma contenuti nel Documento di Registrazione sono stati predisposti al fine di simulare i principali effetti finanziari ed economici sulla Società connessi (i) all'Acquisizione Intralot, e (ii) all'emissione del Prestito Obbligazionario 2016 e il conseguente utilizzo dei proventi per il rimborso anticipato del prestito obbligazionario *senior* garantito di nominali Euro 200 milioni, con scadenza originariamente prevista per il 2018 (di seguito, collettivamente, l'“Operazione”), come se gli stessi fossero avvenuti in data 1 gennaio 2016.

Si segnala che i Dati Finanziari Pro-forma rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'Operazione. In particolare, poiché i dati *pro-forma* sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro-forma*; pertanto, si precisa che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Dati Finanziari Pro-forma.

In ultimo, si segnala che i Dati Finanziari Pro-Forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati della Società e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

4.1.11 Rischi connessi alla comparabilità delle informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione

Le informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione non sono tra loro immediatamente comparabili e, se non analizzate tenendo in considerazione gli effetti dei sottoelencati eventi, potrebbero indurre in errore l'investitore nella corretta interpretazione dell'andamento economico, finanziario e patrimoniale del Gruppo.

Nel corso del triennio 2014-2016 e dei primi nove mesi del 2017, l'Emittente ha posto in essere talune acquisizioni, anche significative, tra cui quella del Gruppo Intralot in Italia effettuata nel corso dell'esercizio 2016; inoltre, sempre nei suddetti periodi, taluni interventi legislativi hanno significativamente influenzato i risultati economici e finanziari del Gruppo. In particolare, tali interventi legislativi hanno riguardato principalmente l'incremento dell'aliquota PREU sulle VLT, passata dal 5% nel 2014 e 2015 al 5,5% nel 2016, al 6,0% nel primo semestre 2017, l'incremento dell'aliquota PREU sulle AWP dal 13% nel 2014 e 2015 al 17,5% nel 2016, al 19,0% nel primo semestre 2017 e l'impatto della Legge di Stabilità 2015 che ha comportato minori ricavi per il Gruppo nell'esercizio 2015 pari a Euro 47,6 milioni, prima della quota di competenza della filiera pari a Euro 42,1 milioni.

FATTORI DI RISCHIO

Per le suddette ragioni, le informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione relative ai periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016, nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, derivanti dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato, dal Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group e dalla contabilità generale e gestionale dell'Emittente, non sono tra loro immediatamente comparabili e, se non analizzate tenendo in considerazione gli effetti dei suddetti eventi, potrebbero indurre in errore l'investitore nella corretta interpretazione dell'andamento economico, finanziario e patrimoniale del Gruppo Gamenet e quindi nella eventuale scelta di investimento nelle azioni dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni, si vedano il Capitolo 3 e il Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

4.1.12 Rischi connessi ai contenziosi in essere

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo Gamenet è parte di alcuni procedimenti giudiziari in sede amministrativa e civile, i cui esiti sfavorevoli potrebbero avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Alla Data del Documento di Registrazione alcune società del Gruppo Gamenet sono parte di procedimenti giudiziari di natura civile (aventi tra l'altro a oggetto la violazione di previsioni contrattuali) e amministrativa (tra l'altro in materia contabile di contingentamento, di anticiclaggio e in relazione alla Legge di Stabilità 2015), dai quali potrebbero derivare, tra l'altro, obblighi risarcitori e/o sanzioni a carico delle stesse, per un petitum complessivo pari a circa Euro 14 milioni (di cui solo circa Euro 2 milioni in relazione a passività potenziali valutate dall'Emittente come possibili o probabili).

Il fondo per rischi e oneri del gruppo Gamenet era pari a Euro 1.745 migliaia al 30 settembre 2017, nell'ambito del quale è stato costituito un apposito "*Fondo rischi altri procedimenti*" pari a complessivi Euro 770 migliaia al 30 settembre 2017 che rappresentano le passività ritenute come probabili dall'Emittente. Tale fondo riflette eventuali passività che potrebbero derivare dalle residue partite di rischio relative alla definizione di rapporti e vertenze con terzi, anche di natura giuslavoristica. Tali accantonamenti potrebbero non essere sufficienti per coprire le perdite derivanti dai procedimenti in corso il cui esito dovesse rivelarsi sfavorevole per il Gruppo. Qualora future perdite derivanti dai procedimenti in corso siano sostanzialmente superiori agli accantonamenti previsti, tale circostanza potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In particolare, il Gruppo Gamenet ha promosso un'azione legale contro l'ADM di fronte al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio per richiedere l'annullamento di una decisione dell'ADM medesima che imponeva la corresponsione da parte del Gruppo Gamenet di Euro 2,6 milioni a titolo di sanzione amministrativa, calcolati come la somma mensile di Euro 300 per ciascuna macchina da gioco installata in eccesso rispetto alle quote stabilite dall'ADM (c.d. contingentamento), per il periodo gennaio-agosto 2011. Il Gruppo Gamenet ha contestato la decisione dell'ADM, citando le incongruenze tra i dati messi a disposizione dall'ADM e i dati ottenuti dal Gruppo anche attraverso l'accesso ai documenti amministrativi. Il Gruppo Gamenet ha altresì contestato la sanzione in ragione del fatto che essa non ha tenuto conto dei pagamenti già effettuati.

FATTORI DI RISCHIO

Qualora il suddetto procedimento o gli altri procedimenti legali si concludessero con un esito sfavorevole per il Gruppo Gamenet, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

I procedimenti attivati nei confronti delle autorità regolamentari al fine di contestare le procedure di selezione o l'assegnazione di qualsiasi appalto, licenza, concessione, permesso o approvazione o altra approvazione al Gruppo Gamenet potrebbero risultare nel diniego, nella risoluzione o nella revoca di tale appalto, licenza, concessione, permesso o approvazione, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni sui procedimenti legali del Gruppo, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.8 del Documento di Registrazione.

4.1.13 Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo Gamenet

Il Gruppo è parte di alcuni finanziamenti tra cui, in particolare, il Prestito Obbligazionario 2016 e il Contratto di Linea di Credito Revolving, le cui previsioni impongono alcune limitazioni all'operatività del Gruppo che possono causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Al 30 settembre 2017, l'indebitamento finanziario lordo del Gruppo Gamenet era pari a Euro 207.838 migliaia (Euro 222.005 migliaia al 31 dicembre 2016), rappresentato principalmente dal Prestito Obbligazionario 2016.

Al 31 dicembre 2016, il Gruppo Gamenet aveva altresì a disposizione un margine residuo utilizzabile (ossia non già oggetto di eventuali utilizzi in essere alla stessa data) pari a Euro 25 milioni, ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving. Il margine residuo utilizzabile alla data del 30 settembre 2017 è pari a Euro 30.000.000.

Il Gruppo Gamenet prevede che il proprio indebitamento continuerà a essere elevato nel prossimo futuro in considerazione dei cospicui investimenti connessi in particolare al rilascio delle nuove concessioni.

Tale indebitamento potrebbe avere conseguenze negative rilevanti per il Gruppo Gamenet, tra cui: (i) maggiori difficoltà a soddisfare i propri obblighi di pagamento; (ii) maggiore vulnerabilità rispetto a congiunture sfavorevoli relative alla propria attività o al proprio settore; (iii) posizione di svantaggio competitivo rispetto ai concorrenti il cui indebitamento risulta inferiore; (iv) minore capacità di ottenere ulteriori finanziamenti per sostenere i futuri requisiti di capitale circolante; (v) esigenza di destinare una percentuale sostanziale dei propri flussi di cassa al pagamento del capitale e degli interessi sul proprio indebitamento, con la conseguenza che tali flussi di cassa non saranno disponibili per finanziare le attività del Gruppo, (vi) minore flessibilità di pianificare, o reagire a, cambiamenti della propria attività, dei concorrenti e del settore e (vii) ridotta possibilità di compiere operazioni straordinarie e di effettuare distribuzioni e pagamenti fino alla integrale estinzione sia del Prestito Obbligazionario 2016 sia della Linea di Credito Revolving.

FATTORI DI RISCHIO

Qualora non sia in grado di gestire il proprio livello di indebitamento e gli altri obblighi e impegni da esso scaturenti, il Gruppo potrebbe avere necessità di rifinanziare il proprio debito o di effettuare atti di disposizione dei propri cespiti patrimoniali per ottenere le risorse necessarie. Il Gruppo non è in grado di garantire che tali rifinanziamenti o atti di disposizione possano essere effettuati tempestivamente o a condizioni soddisfacenti, o possano essere effettuati del tutto, o che siano consentiti in base alle condizioni dell'indebitamento in essere. Inoltre, qualora l'ADM dovesse modificare i requisiti minimi di posizione finanziaria, indebitamento o altre clausole finanziarie relative ai concessionari ovvero introdurre tali requisiti per le concessioni che non prevedono clausole finanziarie, l'esistenza del corrente livello di indebitamento così come le condizioni di quello futuro potrebbero avere ripercussioni sulla capacità del Gruppo di rinnovare o mantenere le concessioni esistenti o di presentare un'offerta per nuove concessioni, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 9 e il Capitolo 20, Paragrafi 20.1, 20.1.1 e 20.1.2 del Documento di Registrazione.

4.1.13.1 *Rischi connessi al rimborso del Prestito Obbligazionario 2016 e all'utilizzo del Contratto di Linea di Credito Revolving*

Il Prestito Obbligazionario 2016 e il Contratto di Linea di Credito Revolving prevedono alcune ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio, nonché limitazioni all'operatività dell'Emittente e delle sue controllate, con effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In data 15 agosto 2016, l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario denominato “€ 200,000,000 6.00% Senior Secured Notes due 2021” per un ammontare complessivo pari a Euro 200.000.000, tasso di interesse fisso pari al 6,00% e scadenza in data 15 agosto 2021, i cui termini e condizioni sono disciplinati da un contratto retto dalla legge dello Stato di New York (l'“**Indenture**”). L'emissione del Prestito Obbligazionario 2016 era finalizzata a reperire le risorse necessarie per rifinanziare il prestito obbligazionario emesso dalla controllata Gamenet S.p.A. in data 1 agosto 2013 denominato “€200,000,000 7.25% Senior Secured Notes due 2018”.

In data 19 luglio 2016 e nell'ambito della stessa operazione di emissione obbligazionaria, l'Emittente ha altresì sottoscritto con Banca IMI S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit Bank AG, Milan Branch e UniCredit S.p.A. un contratto di finanziamento avente ad oggetto la messa a disposizione in favore dell'Emittente stesso e di Gamenet S.p.A. di una linea di credito rotativa per un importo massimo di Euro 30.000.000.

La capacità dell'Emittente di adempiere ai propri obblighi ai sensi dell'Indenture e del Contratto di Linea di Credito Revolving dipende dalle future prestazioni operative e finanziarie dell'Emittente, a loro volta legate alla capacità dell'Emittente di attuare con successo la propria strategia aziendale nonché ad altri fattori economici, finanziari, concorrenziali e normativi al di fuori del controllo dell'Emittente.

L'Emittente dovrà quindi continuare a destinare parte dei propri flussi di cassa al servizio del debito esistente, riducendo le disponibilità finanziarie utilizzabili per l'attività operativa e/o

FATTORI DI RISCHIO

per investimenti e influenzando altresì la capacità di distribuzione dei dividendi da parte dello stesso.

Si riportano di seguito le principali previsioni dell'Indenture e del Contratto di Linea di Credito Revolving che possono avere effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Principali ipotesi di rimborso ai sensi dell'Indenture

L'Indenture prevede un rimborso in un'unica soluzione dell'intero importo alla scadenza, ovvero al 15 agosto 2021. La possibilità di rimborsare tale indebitamento è anche legata alla possibilità per l'Emittente di reperire sul mercato la liquidità necessaria ad effettuare i rimborsi dovuti. Sussiste pertanto il rischio che, alla scadenza del Prestito Obbligazionario 2016, ovvero in caso di un inadempimento ai termini e condizioni dell'Indenture che abbia portato ad una decadenza dal beneficio del termine e alla richiesta di rimborso integrale e immediato da parte degli obbligazionisti, anche anteriormente a tale data, l'Emittente non sia in grado di reperire sufficienti risorse finanziarie per effettuare i rimborsi previsti, ovvero sia costretto ad accettare condizioni contrattuali e tassi di interesse meno favorevoli, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Prestito Obbligazionario 2016 prevede alcuni eventi di *default* tra i quali, a titolo meramente esemplificativo, il mancato pagamento di capitale o interessi sul Prestito Obbligazionario 2016, l'insorgere di situazioni di insolvenza o fallimento dell'Emittente e la violazione, tra l'altro, dei seguenti impegni previsti nell'Indenture:

- 1) violazione da parte dell'Emittente o dei garanti del Prestito Obbligazionario 2016 delle previsioni dell'Indenture in materia di fusione, consolidamento e altre operazioni di aggregazione aziendale, ovvero in materia di trasferimento o disposizione della totalità o della sostanziale totalità dei propri attivi patrimoniali;
- 2) violazione, da parte dell'Emittente (o, laddove applicabile, da parte di una Controllata Soggetta a Restrizioni), per un periodo superiore a 30 giorni a partire dalla notifica del *trustee* del Prestito Obbligazionario ovvero di un numero di obbligazionisti che detengano almeno il 25% dell'ammontare residuo in linea capitale del Prestito Obbligazionario 2016, degli obblighi o limitazioni in materia di assunzione di ulteriore indebitamento, Pagamenti Soggetti a Restrizioni, rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario 2016 in caso di cambio di controllo, informativa periodica anche in occasione di operazioni straordinarie nei confronti del Trustee, imposizione di vincoli alla possibilità delle Controllanti Soggette a Restrizioni di pagare dividendi, erogare prestiti o anticipi all'Emittente o Controllate Soggette a Restrizioni ovvero vendere, dare in locazione o trasferire beni o attività patrimoniali all'Emittente o Controllate Soggette a Restrizioni, trasferimento, alienazione o detenzione di azioni, beni o altre attività patrimoniali di società controllate dall'Emittente.

Principali limitazioni all'operatività dell'Emittente previste dall'Indenture e dal Contratto di Linea di Credito Revolving

L'Indenture e il Contratto di Linea di Credito Revolving prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte dell'Emittente di una serie di obblighi di

FATTORI DI RISCHIO

contenuto negativo, ovvero limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di determinati parametri finanziari (c.d. *incurrence based covenants*) o di specifiche eccezioni previste dai contratti.

In particolare, fra gli altri, la possibilità per l'Emittente di assumere o garantire ulteriore indebitamento è legata, fatte salve alcune eccezioni, al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) e la possibilità di pagare dividendi è legata, *inter alia*, al rispetto di determinati valori di *Consolidated Secured Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario garantito lordo e EBITDA consolidato).

L'Emittente è inoltre soggetto a certe limitazioni con riferimento alla possibilità di ridurre il capitale sociale ed effettuare investimenti, effettuare pagamenti, creare o autorizzare la creazione di determinati vincoli, imporre vincoli alla possibilità delle controllate di pagare dividendi, trasferire o alienare determinati beni, effettuare fusioni o altre operazioni straordinarie ed effettuare certe operazioni con società affiliate.

Si riportano di seguito i Pagamenti Soggetti a Restrizioni ai sensi dell'Indenture:

- (1) distribuzione di dividendi o altri pagamenti o distribuzioni relativi al capitale dell'Emittente o di Controllate Soggette a Restrizioni (compresi pagamenti effettuati nell'ambito di fusioni, consolidamenti o altre operazioni di aggregazione aziendale riguardanti l'Emittente o le Controllate Soggette a Restrizioni) e fatti salvi (i) dividendi o distribuzioni pagabili in forma di partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente ovvero diritti di opzione, *warrant*, o altri diritti di acquisto delle azioni dell'Emittente o in forma di finanziamento soci subordinato e (ii) dividendi o distribuzioni in favore dell'Emittente stesso o altra Controllata Soggetta a Restrizioni;
- (2) acquisto, rimborso, riacquisto o altro acquisto a titolo oneroso delle partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente o di una società che detenga direttamente o indirettamente le partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente detenute da soggetti diversi dall'Emittente stesso o da Controllate Soggette a Restrizioni;
- (3) rimborso, riacquisto o altra forma di ripagamento anticipato di indebitamento subordinato salvo che (i) tale rimborso, riacquisto o altra forma di ripagamento sia effettuata nell'anno antecedente la data di scadenza di tale indebitamento ovvero (ii) si tratti di indebitamento dell'Emittente nei confronti di una Controllata Soggetta a Restrizioni;
- (4) pagamenti effettuati in relazione a, ovvero al fine di rimborsare, riacquistare o altresì ripagare finanziamenti soci subordinati; e
- (5) investimenti diversi dagli investimenti permessi (tra cui, *inter alia*, investimenti in entità che svolgono attività simili a quelle dell'Emittente o delle Controllate Soggette a Restrizioni, in denaro o disponibilità liquide, in crediti dell'Emittente o delle Controllate Soggette a Restrizioni sorti nel corso dell'ordinaria attività di impresa).

Inoltre, il Contratto di Linea di Credito Revolving prevede determinati impegni che limitano, fatte salve alcune eccezioni specifiche, la facoltà dell'Emittente e delle Controllate Soggette a Restrizioni di:

FATTORI DI RISCHIO

- (i) assumere ulteriore indebitamento;
- (ii) effettuare i pagamenti definiti come Pagamenti Soggetti a Restrizioni;
- (iii) costituire vincoli sui propri beni o attività patrimoniali;
- (iv) imporre vincoli alla possibilità delle Controllate Soggette a Restrizioni di distribuire dividendi, erogare prestiti o anticipi all'Emittente o Controllate Soggette a Restrizioni ovvero vendere, dare in locazione o trasferire beni o attività patrimoniali all'Emittente o Controllate Soggette a Restrizioni;
- (v) trasferire, alienare o dare in locazione azioni, beni o altre attività patrimoniali di società controllate dall'Emittente;
- (vi) effettuare operazioni con società affiliate per importi superiori a Euro 1,0 milioni;
- (vii) effettuare operazioni di fusione, consolidamento o altre operazioni di aggregazione aziendale, nonché operazioni di trasferimento o disposizione della totalità o della sostanziale totalità dei propri attivi patrimoniali;
- (viii) con riferimento al solo Emittente, detenere beni o attività patrimoniali diversi dalle azioni rappresentative del capitale sociale di Gamenet S.p.A. e da crediti infragruppo;
- (ix) pregiudicare i diritti di garanzia di cui godono i creditori ai sensi dei documenti finanziari.

Tali limitazioni potrebbero influenzare la capacità dell'Emittente di distribuire dividendi, condurre la propria attività, nonché la capacità di reagire alle condizioni di mercato e di beneficiare di eventuali opportunità commerciali. Tali limitazioni potrebbero, ad esempio, influenzare negativamente la capacità dell'Emittente di finanziare le proprie operazioni, di effettuare acquisizioni strategiche, investimenti o alleanze, nonché di procedere a ristrutturazioni aziendali o di soddisfare le proprie esigenze di disponibilità di capitale. Il rispetto di tali vincoli e limitazioni da parte dell'Emittente potrebbe essere pregiudicato da eventi al di fuori del controllo dello stesso.

L'Indenture e il Contratto di Linea di Credito Revolving prevedono clausole di *default* incrociato che riguardano soggetti interni al Gruppo Gamenet ma non soggetti esterni al perimetro di consolidamento dell'Emittente.

Si precisa che l'Indenture prevede il venir meno di parte dei predetti obblighi e limiti nel momento in cui il Prestito Obbligazionario 2016 raggiunga (e per tutto il periodo in cui mantenga) lo status Investment Grade, definito come un *rating* pari o equivalente ad almeno BBB- (secondo la scala di *rating* di S&P) e Baa3 (secondo la scala di *rating* di Moody's). Alla Data del Documento di Registrazione il *rating* dell'Emittente è al di sotto del suddetto status Investment Grade.

Sebbene alla data del 30 settembre 2017 e alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente abbia rispettato i limiti e i vincoli imposti, qualora lo stesso non dovesse essere in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso, così come in caso di mancato rispetto degli impegni e vincoli sopra descritti, si verificherebbe un evento di *default* ai sensi dei documenti finanziari che potrebbe legittimare la richiesta, da parte delle

FATTORI DI RISCHIO

banche finanziatrici e/o degli obbligazionisti, di immediato rimborso delle somme erogate, nonché l'escussione delle garanzie reali sopra citate, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 22, Paragrafi 22.1, 22.2 e 22.3 del Documento di Registrazione.

4.1.13.2 *Rischi connessi alle limitazioni derivanti dal pegno concesso sulle azioni della controllata Gamenet S.p.A. a garanzia del Prestito Obbligazionario 2016 e del Contratto di Linea di Credito Revolving, nonché alle conseguenze di un'eventuale escussione di tale garanzia*

Le azioni della controllata Gamenet S.p.A. sono state sottoposte a pegno a garanzia delle obbligazioni dell'Emittente derivanti dall'Indenture e dal Contratto di Linea di Credito Revolving. Pertanto le banche finanziatrici e/o gli obbligazionisti potrebbero esercitare, invece dell'Emittente, il diritto di voto attribuito dalle azioni concesse in pegno, e ricevere i dividendi eventualmente deliberati dalla controllata Gamenet S.p.A., ovvero escutere il pegno stesso, richiedendo la vendita o l'assegnazione delle azioni di Gamenet S.p.A., con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'Emittente conserva, ai sensi dell'atto di pegno sulle azioni, l'esercizio dei diritti di voto e del diritto ai dividendi, fino al verificarsi di un evento di *default* ai sensi dell'Indenture o del Contratto di Linea di Credito Revolving. In virtù dei vincoli e delle limitazioni previsti da tali contratti e delle previsioni di cambio di controllo, l'Emittente non ha tuttavia la piena e libera disponibilità delle azioni della controllata Gamenet S.p.A. ed eventuali trasferimenti o cessioni delle azioni della stessa potrebbero avvenire solo nel rispetto di tali vincoli e limitazioni e/o con il consenso degli obbligazionisti e delle banche finanziatrici ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving.

Il patrimonio dell'Emittente è interamente costituito dalla partecipazione azionaria in Gamenet S.p.A. Qualora l'Emittente non dovesse rispettare gli impegni e vincoli previsti dalla citata documentazione finanziaria ovvero non fosse in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso come ivi previsti, il verificarsi di un evento di *default* ai sensi dell'Indenture o del Contratto di Linea di Credito Revolving potrebbe legittimare le banche finanziatrici e/o gli obbligazionisti, ai sensi del citato atto di pegno (i) ad esercitare, invece dell'Emittente, il diritto di voto attribuito dalle azioni concesse in pegno, e a ricevere i dividendi eventualmente deliberati dalla controllata Gamenet S.p.A., ovvero (ii) ad escutere il pegno stesso, richiedendo la vendita o l'assegnazione delle azioni di Gamenet S.p.A., privando l'Emittente dell'intero patrimonio, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 22, Paragrafi 22.2 e 22.3 del Documento di Registrazione.

4.1.14 Rischi connessi all'esistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi e alla politica di distribuzione dei dividendi

L'Emittente ha adottato una politica di dividendi. Tuttavia, i) l'Indenture e il Contratto di Linea di Credito Revolving limitano la facoltà dell'Emittente e delle società del Gruppo di distribuire dividendi e ii) i flussi finanziari dell'Emittente sono sostanzialmente determinati dai dividendi che potranno essere erogati dalla controllata Gamenet S.p.A. Pertanto, in futuro l'Emittente potrebbe non essere in grado di distribuire dividendi.

In data 20 ottobre 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato - subordinatamente all'avvio delle negoziazioni dell'Emittente sul MTA - una politica di dividendi ai sensi della quale è previsto:

- (i) per l'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2017, il pagamento nell'esercizio 2018 di un dividendo pari a Euro 18 milioni; e
- (ii) per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2018 e 2019, il pagamento, rispettivamente, in ciascuno degli esercizi 2019 e 2020, di un dividendo pari a circa il 30% del risultato netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo, al lordo degli ammortamenti consolidati delle immobilizzazioni materiali e immateriali.

La politica dei dividendi identificata è subordinata all'approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti e potrà comportare l'utilizzo delle riserve distribuibili.

La capacità dell'Emittente di accumulare utili e riserve distribuibili – e, di conseguenza, di distribuire dividendi negli esercizi futuri, dipende da una serie di fattori non prevedibili alla Data del Documento di Registrazione e in parte al di fuori del controllo dell'Emittente, quali (i) l'andamento economico e finanziario futuro del Gruppo e la sua esigenza di flessibilità finanziaria per il perseguimento dell'oggetto sociale e il rispetto delle peculiari disposizioni normative e regolamentari applicabili, (ii) il verificarsi di sopravvenienze negative allo stato non prevedibili, (iii) l'andamento generale dell'economia e dei settori di mercato in cui il Gruppo opera, (iv) modifiche all'attuale normativa, (v) la necessità di destinare maggiori fondi allo sviluppo strategico del Gruppo, da perseguirsi anche attraverso la politica degli investimenti e (vi) al rispetto dei parametri previsti dal Prestito Obbligazionario 2016 e dal Contratto di Linea di Credito Revolving.

Con riferimento alle suddette previsioni del Prestito Obbligazionario 2016 e del Contratto di Linea di Credito Revolving, si segnala che gli stessi consentono, soddisfatte talune condizioni, la distribuzione, annualmente, di un importo pari al maggiore fra:

- a. il 7% dell'importo netto dei proventi incassati dall'Emittente nel contesto della quotazione delle azioni della Società su una sede di negoziazione o mercato regolamentato riconosciuti a livello internazionale ("IPO") ovvero versati a titolo di capitale sociale nell'Emittente o altra posta di patrimonio netto ovvero di finanziamenti soci subordinati nei confronti dell'Emittente; e
- b. successivamente al completamento dell'IPO, il maggior ammontare tra (i) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO e (ii) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento della distribuzione, in ogni caso a condizione che il coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento

FATTORI DI RISCHIO

finanziario dell'Emittente e delle Controllate Soggette a Restrizioni ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato come effettuata tale distribuzione, sia inferiore o uguale a 2,5x.

È consentito il pagamento di qualunque dividendo da parte dell'Emittente, purché non vi sia in essere un *default* o un evento di *default* e da tale pagamento non consegua un *default* o un evento di *default* se il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale pagamento, non è superiore a 2,25x.

Il pagamento di dividendi può inoltre essere effettuato in base al *basket* generico per i Pagamenti Soggetti a Restrizioni, che consente di effettuare pagamenti altrimenti soggetti a limitazioni e vincoli, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, Euro 25 milioni.

Al 30 settembre 2017 il *Consolidated Leverage Ratio* era pari a 2,7x e pertanto l'Emittente, a tale data e fino a quando tale "ratio" non scenderà sotto 2,5x e comunque nei limiti di quanto precedentemente indicato, può distribuire un importo massimo di Euro 25 milioni.

Le limitazioni alle distribuzioni di dividendi e di riserve rimarranno in essere sino alla integrale estinzione sia del Prestito Obbligazionario 2016 sia della Linea di Credito Revolving.

Anche laddove dovessero venire meno le suddette limitazioni, ovvero a seguito di integrale rimborso del Prestito Obbligazionario 2016 e del Contratto di Linea di Credito Revolving, l'Emittente potrebbe in futuro, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di non effettuare distribuzioni a favore degli azionisti ovvero di procedere a distribuzioni in misura diversa rispetto a quanto fatto in passato.

Infatti, la distribuzione di utili o riserve da parte dell'Emittente deve in ogni caso essere approvata con le maggioranze di legge dall'assemblea dei soci, che potrebbe deliberare distribuzioni in misura inferiore o superiore a quella sopra ipotizzata. Per tale motivo, non è possibile prevedere con certezza che i dividendi saranno effettivamente distribuiti, né il relativo ammontare.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione, la riserva legale iscritta nel patrimonio netto dell'Emittente ha raggiunto il limite minimo previsto dall'articolo 2430 del Codice Civile, pari al 20% del capitale sociale e pertanto, fintantoché tale limite sarà mantenuto, tutti gli utili risultanti dai bilanci separati dell'Emittente saranno interamente distribuibili e la riserva sovrapprezzo azioni, pari a Euro 277,5 milioni, sarà anch'essa interamente distribuibile. Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, i dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili saranno prescritti a favore della Società con diretta loro appostazione a una riserva di patrimonio netto distribuibile.

Con riferimento al triennio 2014-2016, l'assemblea di Gamenet ha deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario pari a Euro 16.600 migliaia nel corso del mese di maggio 2016 in favore di TCP e Stefano Francolini, corrispondente a Euro 8,3 per azione.

Infine, si precisa che l'Emittente è una società non operativa che detiene partecipazioni, direttamente o indirettamente, nelle società del Gruppo Gamenet. In particolare, l'unico asset significativo che l'Emittente detiene direttamente è l'intero capitale sociale di Gamenet S.p.A.. Pertanto, la totalità dei ricavi dell'Emittente è generata dai dividendi distribuiti dalla

FATTORI DI RISCHIO

Gamenet S.p.A. Quest'ultima, a sua volta, oltre alla propria redditività operativa riceve i dividendi eventualmente distribuiti dalle società che controlla direttamente o indirettamente. Pertanto, il pagamento di eventuali dividendi dipende, tra l'altro, dalla capacità delle società appartenenti al Gruppo Gamenet di generare liquidità, mediante la distribuzione di dividendi in favore dell'Emittente o delle società da questa direttamente o indirettamente controllate. Le società controllate dall'Emittente potrebbero non essere in grado di distribuire dividendi o essere soggette a limitazioni alla distribuzione.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione.

4.1.15 Rischi connessi alla verifica fiscale in corso

Le società del Gruppo possono essere soggette, nel corso della propria ordinaria attività, a verifiche fiscali periodiche da parte dell'Amministrazione finanziaria nei termini stabiliti dall'art. 43, d.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, ai fini delle imposte sui redditi e dall'art. 57, d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, ai fini IVA, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Nel corso della propria ordinaria attività, le società del Gruppo possono essere soggette a verifiche fiscali periodiche da parte dell'Amministrazione finanziaria nei termini stabiliti dall'art. 43, d.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, ai fini delle imposte sui redditi e dall'art. 57, d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, ai fini IVA.

Al riguardo si segnala che in data 8 maggio 2017, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio ha dato inizio ad una verifica fiscale generale di Gamenet S.p.A. Tale verifica, inizialmente avviata nei confronti della citata società con riferimento al periodo di imposta 1 ottobre 2013 – 31 dicembre 2013, è stata successivamente estesa all'annualità 2012, limitatamente ai rapporti intrattenuti con due fornitori di servizi. Le operazioni di controllo relative al periodo di imposta 2013 sono state sospese in data 9 ottobre 2017.

In data 13 ottobre 2017 l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio ha concluso l'attività di verifica in relazione all'anno 2012 e ha notificato un processo verbale di constatazione (di seguito "PVC"), con il quale sono stati formulati:

- un rilievo ai fini IRES e IRAP, recante un maggiore imponibile di Euro 10.780.596, cui corrisponde una maggior imposta IRES di Euro 2.964.644 e una maggior imposta IRAP di Euro 551.967, nonché
- un rilievo per omessa applicazione di ritenute per Euro 6.634.603,82, cui corrispondono maggiori ritenute per Euro 331.730,19.

In maggiore dettaglio, la Direzione Regionale del Lazio:

- con il primo rilievo, ha riqualificato in "associazione in partecipazione" un contratto stipulato con uno dei due fornitori di servizi e contestato ai fini IRES e IRAP la deducibilità (in capo alla verificata) dei corrispettivi ivi previsti;

FATTORI DI RISCHIO

- con il secondo rilievo, ha contestato l'omessa effettuazione di ritenute sui compensi corrisposti al secondo fornitore di servizi ai sensi di contratto, ritenendo che l'intero ammontare riconosciuto a tale fornitore debba essere qualificato come "royalties" ed essere sottoposto alla ritenuta convenzionale del 5 per cento.

Si segnala altresì che il PVC è un atto endoprocedimentale e non riporta le sanzioni che potranno essere irrogate dall'Amministrazione finanziaria qualora i rilievi suesposti dovessero essere cristallizzati in un avviso di accertamento che, in base ai termini ordinari, dovrà essere notificato, a pena di decadenza, entro il 31 dicembre 2017. In tal caso, potrebbero trovare applicazione, in linea di principio, (i) una sanzione amministrativa che va dal 90% (i.e. Euro 3.164.967,34) al 180% (i.e. Euro 6.329.934,67) dell'ammontare delle imposte dovute per quanto riguarda il primo rilievo, e (ii) una sanzione amministrativa del 90% (i.e. Euro 298.557,17) al 180% (i.e. Euro 597.114,34) dell'ammontare non trattenuto nonché un'ulteriore sanzione del 20% (i.e. Euro 66.346,04), associata al secondo rilievo.

Sul punto si rileva altresì che i rapporti intrattenuti con i fornitori i cui contratti sono oggetto di verifica hanno influenzato la determinazione della base imponibile anche nei periodi di imposta successivi al 2012 e, pertanto, non può escludersi che l'Amministrazione finanziaria possa procedere a formulare rilievi sostanzialmente analoghi per i suddetti ulteriori periodi di imposta, con l'applicazione delle medesime sanzioni.

Alla Data del Documento di Registrazione, data la fase preliminare in cui versa la presente contestazione, Gamenet S.p.A. non è in grado di compiere valutazioni prospettiche circa la gestione di un contenzioso che potrebbe sorgere come conseguenza della notifica di avvisi di accertamento, confermativi dei criteri del PVC, circa le strategie di difesa e, di conseguenza, circa l'eventuale effettuazione di accantonamenti nella propria contabilità.

Pertanto, tenuto conto di tutto quanto sopra, non si può escludere che il Gruppo possa dover sopportare maggiori imposte e essere assoggettato, se del caso, all'applicazione di sanzioni e interessi, alla riduzione delle perdite fiscali pregresse o ad altri eventi che potrebbero determinare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo, nonché sulla rispettiva situazione economica patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.8.7 del Documento di Registrazione.

4.1.16 Rischi connessi alle perdite di valore dell'avviamento e delle immobilizzazioni immateriali

I parametri e le informazioni utilizzati per la verifica della recuperabilità dell'avviamento sono influenzati dal quadro macroeconomico, di mercato e regolamentare e dalla soggettività di alcune previsioni di eventi futuri e pertanto potrebbero registrare mutamenti non prevedibili alla data di predisposizione dei bilanci, determinando in futuro la necessità di svalutare l'avviamento e altre immobilizzazioni, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Al 30 settembre 2017 era iscritto (i) un avviamento per Euro 65.080 migliaia (Euro 59.317 migliaia al 31 dicembre 2016), riconducibile alle acquisizioni di *business* effettuate negli ultimi anni e in particolare alla differenza tra il prezzo pagato per tali *business* e il valore di

FATTORI DI RISCHIO

mercato delle attività identificabili acquisite, le passività e le passività potenziali assunte, e (ii) immobilizzazioni immateriali per Euro 101.908 migliaia (Euro 113.244 migliaia al 31 dicembre 2016), relative principalmente a diritti di concessione, allo sviluppo di *software* interno e al diritto d'uso di un marchio. La somma di avviamento e immobilizzazioni immateriali rappresenta complessivamente il 247% e 42% del patrimonio netto consolidato e dell'attivo consolidato al 30 settembre 2017 (262% e 41% al 31 dicembre 2016 rispettivamente).

L'avviamento non è assoggettato ad ammortamento ma, in conformità allo IAS 36 – “Riduzione di valore delle attività”, è sottoposto ad una verifica della sua recuperabilità (*Impairment Test*) con riferimento alle unità generatrici di flussi finanziari (“CGU”) o gruppi di CGU alle quali è allocato e monitorato dal *management*. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento deve essere rilevata nel caso in cui il valore recuperabile del complesso delle attività e passività operative relative alla CGU o gruppo di CGU, alle quali l'avviamento è stato allocato, risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra (1) il fair value della CGU (ossia il valore di mercato), al netto degli oneri di vendita, e (2) il suo valore d'uso, ovvero il valore attuale dei flussi di cassa attesi che si suppone deriveranno dall'uso continuativo di un'attività e dalla sua dismissione alla fine della sua vita utile. L'*Impairment Test* è effettuato con cadenza annuale ovvero, in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore, con frequenza maggiore quando tali indicatori si manifestano.

Le immobilizzazioni immateriali sono invece assoggettate ad ammortamento sulla base della stimata vita utile economico-tecnica ed assoggettate a *Impairment Test* in presenza di indicatori che possano far ritenere che le stesse possano aver subito una riduzione di valore.

Occorre evidenziare che i parametri e le informazioni utilizzati per la verifica della recuperabilità dell'avviamento (tra cui, in particolare, la stima dei flussi di cassa attesi e i tassi di attualizzazione) sono influenzati dal quadro macroeconomico, di mercato e regolamentare, e dalla soggettività di alcune previsioni di eventi futuri che non necessariamente si verificheranno, o che si potrebbero verificare in modo difforme da quanto previsto, e pertanto potrebbero registrare mutamenti non prevedibili alla data di predisposizione dei bilanci. Variazioni sfavorevoli e non prevedibili dei suddetti parametri che saranno utilizzati per l'*Impairment Test*, potrebbero determinare in futuro la necessità di svalutare l'avviamento e, potenzialmente, altre immobilizzazioni, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Nell'ambito dell'*Impairment Test* effettuato ai fini della predisposizione del Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, sono state effettuate delle analisi di sensitività per verificare gli effetti sui risultati del test di *impairment* della variazione di alcuni parametri ritenuti significativi. In particolare, a variazioni individuali dei principali parametri utilizzati ai fini del test in oggetto (WACC: + 1%, tasso di crescita: - 1% e variazione dei flussi di cassa: - 10%), in costanza degli altri parametri, il valore recuperabile di ciascun gruppo di CGU risulta non inferiore al relativo valore contabile, con la precisazione che per il settore operativo *Betting & Online*, la variazione negativa dei flussi di cassa del 10% determina un valore recuperabile pari al relativo valore contabile; nella circostanza, l'*headroom*, inteso come differenza tra il valore recuperabile e il valore contabile del capitale investito netto per i quattro settori operativi ai quali è stato allocato l'avviamento, è compreso tra un valore minimo e massimo rispettivamente del 37%, relativo al settore operativo *Betting & Online*, e

FATTORI DI RISCHIO

283% dei relativi valori contabili (per un'analisi dei valori degli avviamenti allocati ai settori operativi in cui opera la Società, si veda quanto riportato alla nota 9.2 del Bilancio Consolidato Annuale di Gamenet Group, riportato nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione). Si specifica in ultimo, che il valore recuperabile dei settori operativi ai quali è stato allocato l'avviamento, è sostanzialmente determinato dal *terminal value*, e, nel caso del settore operativo *Betting & Online*, quest'ultimo coincide sostanzialmente con il relativo valore recuperabile a causa dei previsti importanti investimenti per il rinnovo dei diritti *betting* che comporteranno un significativo assorbimento di cassa alla fine dell'esercizio 2018.

In ultimo si evidenzia che in via prudenziale è stato effettuato un esercizio di *impairment test* dell'avviamento iscritto nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, sulla base del piano industriale relativo al periodo 2017-2020 predisposto nell'ambito del processo di quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 settembre 2017 (di seguito il "**Piano Industriale MTA**"), dal quale non è emersa alcuna perdita di valore dell'avviamento. In particolare, il Piano Industriale MTA evidenzia, rispetto al piano industriale utilizzato ai fini dell'*impairment test* per il bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, i) un miglioramento dei flussi di cassa attesi per il settore operativo *Betting & Online*, per effetto di una migliore conoscenza Gruppo Intralot e dell'effetto delle relative sinergie, ii) un peggioramento dei flussi di cassa attesi per i settori VLT e *Retail & Street Operations*, principalmente per effetto dell'aumento del PREU e iii) per il settore AWP vengono nella sostanza confermati i vecchi valori. Anche con riferimento a tale *impairment test* sono state effettuate delle analisi di sensitività con riferimento ad alcuni parametri ritenuti significativi; in particolare, a variazioni individuali dei principali parametri utilizzati ai fini del test in oggetto (WACC: + 3%, tasso di crescita: - 3% e variazione dei flussi di cassa: - 30%), in costanza degli altri parametri, il valore recuperabile di ciascun settore operativo al quale è stato allocato l'avviamento risulta superiore al relativo valore contabile. Inoltre, all'esito del suddetto *impairment test*, l'*headroom*, inteso come differenza tra il valore recuperabile e il valore contabile del capitale investito netto per i quattro settori operativi ai quali è stato allocato l'avviamento, è compreso tra un valore minimo e massimo rispettivamente del 109% e 246% dei relativi valori contabili.

Si segnala in ultimo che dalla data del Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group, del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group e alla Data del Documento di Registrazione non sono stati rilevati indicatori che possano far ritenere che il suddetto avviamento e le immobilizzazioni immateriali possano aver subito una riduzione di valore.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, note 9.1 e 9.2 e al Paragrafo 20.1.1, note 8.1 e 8.2 e al Paragrafo 20.1.2, note 8.1 e 8.2 del Documento di Registrazione.

4.1.17 Rischi connessi alla sopravvenuta obsolescenza delle tecnologie utilizzate

La tecnologia impiegata dal Gruppo Gamenet potrebbe risultare obsoleta, anche in tempi rapidi, a seguito dell'introduzione di nuove tecnologie e di sistemi più avanzati ovvero rivelare anomalie e altri difetti di progettazione, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

FATTORI DI RISCHIO

Il mercato dei prodotti di gioco *online* è caratterizzato da rapidi sviluppi tecnologici, offerte frequenti di nuovi prodotti, servizi e standard di settore in evoluzione. La natura stessa di tali prodotti e servizi e la loro evoluzione richiede, da parte del Gruppo Gamenet, il costante potenziamento dei propri prodotti e servizi e il continuo miglioramento della *performance*, delle caratteristiche e dell'affidabilità della propria tecnologia e dei propri sistemi informativi.

La diffusa adozione di nuove tecnologie e di più elevati standard in relazione al gioco *online* potrebbe altresì richiedere l'impiego di risorse significative per sostituire, aggiornare, modificare o adattare la propria tecnologia e i sistemi esistenti, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

La tecnologia impiegata dal Gruppo Gamenet potrebbe risultare obsoleta, anche in tempi rapidi, a seguito dell'introduzione di nuove tecnologie e di sistemi più avanzati. Inoltre, la tecnologia del Gruppo Gamenet potrebbe in futuro rivelare anomalie di progettazione o altri difetti e richiedere modifiche, che potrebbero portare a una perdita di efficienza, alla sospensione temporanea della possibilità di giocare e soprattutto della fiducia, da parte dei consumatori, nei prodotti e servizi del Gruppo Gamenet.

Il Gruppo Gamenet dipende, altresì, da fornitori terzi di tecnologia per lo sviluppo e il mantenimento di taluni suoi sistemi ed eventuali interruzioni dei rapporti in essere con i propri fornitori potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.13 del Documento di Registrazione.

4.1.18 Rischi connessi alla incapacità del Gruppo di bloccare l'accesso ai propri servizi online da parte di soggetti non autorizzati

Le leggi in materia di gioco in alcuni Paesi potrebbero non essere necessariamente state modificate per tenere conto di internet e della capacità di offrire servizi di gioco *online* ovvero potrebbero confliggere con la disciplina in vigore in altri Paesi, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il settore del gioco regolamentato è storicamente disciplinato a livello nazionale e alla Data del Documento di Registrazione non vi è alcun regime internazionale di regolamentazione del gioco. Sebbene il regime di regolamentazione per le operazioni di gioco fisiche sia ben consolidato in molti Paesi, le leggi in materia di gioco in tali Paesi potrebbero non essere necessariamente state modificate per tenere conto di internet e della capacità di offrire servizi di gioco *online*. Vi è, di conseguenza, incertezza circa la legalità del gioco *online* in alcuni Paesi.

Negli Stati Uniti, ad esempio, l'offerta di prodotti e servizi di gioco *online* è illegale in gran parte degli Stati. Il Gruppo Gamenet dispone di sistemi e controlli che cercano di assicurare che l'offerta di prodotti di gioco attraverso internet avvenga esclusivamente in favore dei residenti in Italia e che escludono l'accesso al proprio sistema da determinate giurisdizioni in

FATTORI DI RISCHIO

cui vi sono specifiche limitazioni o divieti, come gli Stati Uniti. I sistemi e i controlli comprendono il monitoraggio e l'analisi di informazioni fornite da potenziali clienti finali, come indirizzi, metodi di pagamento del cliente e specifiche procedure di registrazione (ad esempio, l'accesso al sistema di scommesse *online* del Gruppo Gamenet è permesso solo ai clienti finali che abbiano completato la procedura di registrazione e che siano in grado di fornire un indirizzo di residenza in Italia e un codice fiscale italiano) da confrontare con un registro conservato da SOGEI e dall'ADM, nonché un sistema di filtro basato sulla geo-localizzazione che identifica il luogo da cui gli utenti effettuano l'accesso ai siti web del Gruppo Gamenet.

Nonostante l'adozione di queste misure, le procedure del Gruppo Gamenet potrebbero non risultare o essere ritenute non efficaci.

Un tribunale o altra autorità governativa in qualsiasi giurisdizione potrebbero infatti sostenere che i sistemi e i controlli del Gruppo Gamenet siano inadeguati, sia allo stato attuale sia in conseguenza di sviluppi tecnologici che abbiano un impatto su internet, o che le pratiche commerciali attuali o passate del Gruppo Gamenet in relazione a tale giurisdizione abbiano violato il diritto applicabile.

Qualora tali azioni fossero avanzate nei confronti del Gruppo Gamenet o del suo *management*, sia con esito positivo sia in caso contrario, il Gruppo Gamenet potrebbe essere chiamato a sostenere considerevoli costi legali o di altra natura e il tempo e le risorse del *management* del Gruppo potrebbero essere distolti dalla operatività ordinaria. Inoltre, qualsiasi controversia che ne conseguisse potrebbe danneggiare la reputazione del Gruppo e causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, sebbene osservi e monitori le leggi e le norme applicabili, il Gruppo Gamenet è altresì esposto al rischio che le giurisdizioni da cui è possibile accedere ai suoi annunci pubblicitari, attraverso internet, possano avere leggi e norme in conflitto (o l'interpretazione di tali leggi e norme possa essere in conflitto) con le attività del Gruppo Gamenet. Il Gruppo Gamenet potrebbe, di conseguenza, essere soggetto all'applicazione di leggi e norme, commissioni o imposte, potenziali o esistenti, in giurisdizioni in cui è possibile accedere ai suoi annunci pubblicitari attraverso internet.

Ogni nuova legge, norma, commissione o imposta cui il Gruppo divenisse soggetto potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.13 del Documento di Registrazione.

4.1.19 Rischi connessi a problemi tecnici o attività fraudolente aventi ad oggetto le macchine da gioco o le attività online del Gruppo

I sistemi di sicurezza del Gruppo potrebbero non essere in grado di prevenire eventuali attività fraudolente relative alle macchine da gioco o alle attività *online*, causando azioni legali, indagini e sanzioni, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

FATTORI DI RISCHIO

Il successo del Gruppo Gamenet dipende in larga misura dalla sua capacità di prevenire, identificare e correggere guasti e manomissioni dei propri *software* e *hardware*, nonché delle proprie macchine da gioco, dei sistemi operativi o delle offerte *online*. Le macchine da gioco e gli altri sistemi operativi del Gruppo – inclusi quelli utilizzati nell'attività *online* – incorporano sistemi di sicurezza volti a prevenire eventuali attività fraudolente. Il Gruppo monitora regolarmente i propri *software* e *hardware* al fine di prevenire, identificare e correggere errori tecnici. Tuttavia, il Gruppo potrebbe non riuscire a prevenire attività fraudolente o errori tecnici.

Qualora i sistemi di sicurezza non dovessero prevenire attività fraudolente, ovvero se il Gruppo dovesse riscontrare anomalie tecniche, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, qualora soggetti terzi dovessero superare i sistemi di sicurezza del Gruppo, ovvero se i *software* e *hardware* fossero soggetti ad anomalie, il pubblico potrebbe perdere fiducia nei prodotti e attività *online* o il Gruppo potrebbe subire azioni legali da parte dei clienti finali, ovvero indagini da parte delle autorità competenti nel settore del gioco.

Qualora il funzionamento dei giochi e delle macchine da gioco del Gruppo fosse difforme da quanto previsto, essi potrebbero essere sostituiti da casinò o da altri operatori di macchine da gioco, ovvero le relative attività potrebbero essere interrotte dall'autorità competente. Il verificarsi di anomalie o la manomissione dei giochi, delle macchine da gioco, dei sistemi operativi o dei giochi e dei sistemi *online* del Gruppo potrebbe causare la diminuzioni di ricavi o dar luogo ad azioni legali da parte dei clienti finali del Gruppo, ovvero dar luogo a indagini o altre azioni da parte dell'autorità competente nel settore, compresa la sospensione o la revoca di licenze e concessioni, o altre sanzioni, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.13 del Documento di Registrazione.

4.1.20 Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave

Qualora uno dei soggetti chiave del Gruppo cessasse il proprio rapporto di lavoro, il Gruppo potrebbe non essere in grado di sostituirlo tempestivamente, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il successo del Gruppo Gamenet dipende da taluni soggetti chiave. Qualora uno di questi soggetti chiave cessi il proprio rapporto con il Gruppo Gamenet, quest'ultimo potrebbe non essere in grado di sostituirli con tempestività con altri professionisti in grado di apportare contributi di pari livello all'attività del Gruppo Gamenet, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.6 del Documento di Registrazione.

4.1.21 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie

L'adeguamento dello Statuto e del sistema di governo societario dell'Emittente, ivi incluse le previsioni in materia di voto di lista che consentono alla lista di minoranza che ottenga il maggior numero di voti di nominare un amministratore e il Presidente del Collegio Sindacale avranno efficacia esclusivamente a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

L'Emittente ha provveduto ad adeguare il proprio statuto e il proprio sistema di governo societario alle disposizioni previste dal TUF e dal Codice di Autodisciplina anche ai fini dell'ammissione a quotazione delle Azioni sul MTA, con efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

In data 23 agosto 2017, l'Assemblea straordinaria degli azionisti ha approvato lo Statuto che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Lo Statuto prevede, tra l'altro, il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale che, secondo quanto previsto dalla normativa applicabile, contiene disposizioni finalizzate a consentire la nomina di rappresentanti delle minoranze in tali organi sociali.

Tuttavia, essendo stati nominati precedentemente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale dell'Emittente resteranno in carica fino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Solo a partire dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivo alla Data di Avvio delle Negoziazioni troveranno applicazione le previsioni in materia di voto di lista contenute nello Statuto, che consentono alla lista di minoranza che ottenga il maggior numero di voti di nominare un amministratore, in conformità a quanto previsto dall'articolo 147-ter, comma 3, del TUF e il Presidente del Collegio Sindacale.

Inoltre, si evidenzia che alla Data del Documento di Registrazione la composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente rispetta le previsioni in materia di equilibrio tra i generi all'interno degli organi sociali di cui agli articoli 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del TUF. I criteri normativi previsti dalle sopra citate previsioni normative in materia di equilibrio tra i generi si applicheranno per tre mandati consecutivi a decorrere dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente successivo alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Per ulteriori informazioni, si vedano il Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 e il Capitolo 16, Paragrafo 16.4 del Documento di Registrazione.

4.1.22 Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche

Il Gruppo Gamenet potrebbe non essere in grado di individuare o impedire la commissione di reati di frode o corruzione, o il pagamento di tangenti da parte dei propri amministratori, funzionari, dipendenti o agenti, circostanza che potrebbe causare un danno reputazionale per l'Emittente, nonché la comminazione di sanzioni, con effetti negativi sulla attività e sulle

FATTORI DI RISCHIO

prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'integrità reale e percepita degli amministratori, dipendenti, dirigenti e sistemi del Gruppo Gamenet è fondamentale per la sua capacità di attrarre clienti finali e rispettare la normativa applicabile. Il Gruppo Gamenet fissa standard elevati di integrità personale dei propri dipendenti e ritiene di mantenere un sistema di sicurezza elevato per i giochi offerti ai propri clienti finali.

La reputazione del Gruppo Gamenet a questo proposito è un fattore importante nelle relazioni commerciali con agenzie pubbliche, *partner* e clienti finali. Il rilevamento di condotta impropria da parte del Gruppo Gamenet, o di uno o più dei suoi attuali o precedenti amministratori, dipendenti o altre parti collegate, o un difetto o guasto a un sistema di sicurezza o un'accusa in tal senso che leda la reputazione del Gruppo, potrebbero determinare l'insorgere di una responsabilità civile o penale e potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria, ivi inclusa la capacità del Gruppo di mantenere o rinnovare le concessioni e licenze esistenti o di ottenerne di nuove.

La procedura di selezione e l'assegnazione delle concessioni da parte delle autorità pubbliche comportano l'insorgere di rischi associati a frode, tangenti ai funzionari coinvolti nella procedura di selezione e corruzione o accuse di commissione dei reati di cui sopra. Sebbene disponga di sistemi di monitoraggio interni (ivi incluso ai sensi del Decreto legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001, modello di controllo interno), il Gruppo Gamenet potrebbe non essere in grado di individuare o impedire la commissione di reati di frode o corruzione, o il pagamento di tangenti da parte dei propri amministratori, funzionari, dipendenti o agenti.

Il Gruppo Gamenet potrebbe pertanto essere soggetto a sanzioni civili e penali (ivi incluso ai sensi del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001) e subire danni reputazionali in conseguenza di tali eventi. I procedimenti e le condanne, anche se non definitive (ossia ancora soggette ad ulteriori gradi di giudizio), in relazione a determinati reati, ivi inclusi a titolo esemplificativo e non esaustivo, pagamento di tangenti e corruzione, potrebbero privare il Gruppo Gamenet dei requisiti necessari per mantenere le proprie concessioni o per partecipare a future procedure di selezione pubbliche per acquisire o rinnovare le concessioni.

Il coinvolgimento o l'associazione dei propri amministratori, dipendenti o agenti in reati di frode o corruzione, o nel pagamento di tangenti o altri reati commessi in relazione alle attività del Gruppo o in altro modo o accuse o imputazioni a ciò inerenti potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Inoltre, qualora tali eventi dovessero verificarsi, l'ADM potrebbe agire cercando di esercitare i propri poteri discrezionali per limitare o anche revocare le concessioni del Gruppo Gamenet o adottare altre misure nei confronti dell'attività di quest'ultimo, facendo venir meno il rapporto di fiducia tra l'ADM e l'Emittente, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il coinvolgimento di amministratori, funzionari e dipendenti del Gruppo Gamenet o degli azionisti e titolari effettivi che detengano, direttamente o indirettamente più del due per cento del capitale sociale dell'Emittente, nonché di amministratori, funzionari o dipendenti di tali azionisti e titolari effettivi nei suddetti contenziosi o in contenziosi o indagini simili per

corruzione, tangenti o altre accuse simili potrebbe determinare la revoca o il mancato rinnovo delle concessioni o licenze del Gruppo o impedire al Gruppo di presentare la domanda per nuove concessioni o licenze e potrebbe avere un effetto negativo sulla sua reputazione, nonché causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 16, Paragrafo 16.4.3 del Documento di Registrazione.

4.1.23 Rischi connessi alle attività illegali o fraudolente commesse da parte dei propri clienti finali e dei fornitori

Qualora il Gruppo non riuscisse a tutelare se stesso dalle conseguenze delle attività di riciclaggio di denaro o dalla commissione di frodi o non rispettasse la normativa applicabile, potrebbe essere soggetto a sanzioni amministrative e subire danni diretti, la revoca di licenze e concessioni, difficoltà nel rinnovare licenze e concessioni in scadenza e la perdita di fiducia da parte della propria base di clienti finali, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Gruppo Gamenet è esposto al rischio di riciclaggio di denaro e altre attività fraudolente da parte dei propri clienti finali, dei fornitori e di terzi (ivi incluse le organizzazioni criminali), nonché alla potenziale collusione tra i clienti finali dei giochi *online*. È pertanto fondamentale per l'attività del Gruppo adottare misure idonee a prevenire la commissione di tali illeciti, tuttavia, non è possibile escludere che le misure adottate si rivelino in taluni casi inadeguate nell'identificare condotte illegali della clientela o dei fornitori.

A tale riguardo, si segnala in via esemplificativa che, in data 6 luglio 2017, nell'ambito di un'indagine per frode informatica riguardante taluni produttori di AWP, sono state sequestrate circa 2.000 AWP, di cui, alla Data del Documento di Registrazione, 219 installate in esercizi collegati alla rete telematica del Gruppo Gamenet (e le restanti AWP collegate alle reti telematiche di altri concessionari), al fine di eseguire controlli sulle rispettive schede madri per assicurare che non fossero state manomesse allo scopo di ridurre il *payout* delle macchine al di sotto del minimo previsto dalla legge. Sebbene tali indagini non riguardino direttamente il Gruppo Gamenet, si potrebbe verificare una riduzione del numero complessivo di AWP installate in esercizi collegati alla rete telematica del Gruppo Gamenet, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, al fine di ottemperare alle disposizioni in materia di anti-riciclaggio di denaro del Decreto Legislativo n. 90 del 25 maggio 2017, il Gruppo Gamenet ha posto in essere e manterrà adeguati sistemi di controllo interni per monitorare volumi anomali o modalità insolite di svolgimento delle operazioni e verificare i dettagli personali dei clienti finali, ma tali sistemi potrebbero non essere sufficienti in tutte le circostanze a tutelare il Gruppo Gamenet e i suoi clienti finali dal riciclaggio di denaro e dalle frodi.

Ai sensi della legislazione italiana applicabile in materia di anti-riciclaggio, la mancata osservanza, da parte del Gruppo Gamenet, degli obblighi di identificazione in materia di antiriciclaggio, verifica, monitoraggio e segnalazione, previsti per i concessionari di giochi e scommesse può determinare l'applicazione di sanzioni amministrative. Le condotte dolose di

FATTORI DI RISCHIO

riciclaggio di denaro potrebbero altresì dare luogo a sanzioni penali (ivi inclusi divieti di conduzione di attività), ai sensi delle disposizioni di legge applicabili.

Inoltre, il Gruppo Gamenet è soggetto al Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001, e successive modifiche, sulla responsabilità amministrativa degli enti, la quale può riferirsi anche a violazioni delle disposizioni in materia di anti-riciclaggio.

Nella misura in cui il Gruppo Gamenet non riuscisse a tutelare se stesso dalle conseguenze delle attività di riciclaggio di denaro o dalla commissione di frodi o qualora il Gruppo Gamenet non rispettasse la normativa applicabile, il Gruppo potrebbe essere soggetto a sanzioni amministrative e potrebbe subire danni diretti, la revoca di licenze e concessioni (in particolare in relazione a violazioni di significativa gravità), maggiori difficoltà nel rinnovare licenze e concessioni in scadenza e la perdita di fiducia da parte della propria base di clienti finali, circostanze che potrebbero avere un effetto negativo sulla sua reputazione, nonché causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.14.7, Capitolo 16, Paragrafo 16.4.3 e il Capitolo 20, Paragrafo 20.8.5 del Documento di Registrazione.

4.1.24 Rischi connessi alle ispezioni condotte dall'UIF

La Verifica Contabile condotta dall'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia in relazione a Intralot Italia S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. potrebbe avere esito sfavorevole e comportare la comminazione di sanzioni, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il 29 ottobre 2015, Intralot Italia S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. (ora Gamenet S.p.A.) hanno ricevuto avviso da parte dell'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia che, alla luce di una verifica contabile condotta tra il 26 febbraio e il 6 luglio 2015 (la "**Verifica Contabile**"), aveva riscontrato che alla data di avvio degli accertamenti le società in questione non disponevano di procedure adeguate a garantire l'osservanza della normativa antiriciclaggio. In particolare, l'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia evidenziava la mancanza di presidi organizzativi e di controllo idonei ad assicurare l'assolvimento degli obblighi di collaborazione attiva da parte delle due società oggetto della Verifica Contabile.

In dettaglio, alla data di avvio degli accertamenti non risultava istituita la funzione antiriciclaggio né era attribuita la delega per l'inoltro delle segnalazioni delle operazioni sospette. Tali lacune sono state colmate in data 26 marzo 2015 mediante l'approvazione delle procedure antiriciclaggio e la nomina del responsabile della funzione antiriciclaggio e del responsabile antiriciclaggio.

Inoltre, dalla Verifica Contabile è emerso quanto segue:

1. i controlli svolti sulla rete distributiva non sono risultati in grado di rilevare l'effettiva esposizione dei punti vendita al rischio di riciclaggio;

FATTORI DI RISCHIO

2. in assenza di strumenti automatici per la rilevazione di anomalie, il processo valutativo funzionale alla collaborazione attiva non sfrutta in modo integrato il patrimonio informativo disponibile e non è in grado di mettere in relazione gli elementi oggettivi connessi all'operatività con le informazioni soggettive riguardanti gli esercenti, i clienti e gli eventuali legami tra i medesimi;
3. ai fini dell'eventuale inoltro della segnalazione alla UIF, la valutazione del profilo soggettivo della clientela si basa su informazioni circoscritte ai soli dati identificativi e prive di elementi desumibili anche da fonti esterne;
4. gli esercenti non sono risultati consapevoli del loro ruolo ai fini della acquisizione degli elementi conoscitivi necessari al corretto assolvimento degli obblighi di segnalazione di operazioni sospette;
5. nel comparto del gioco fisico sono emersi diversi casi di operatività anomala riconducibile agli stessi esercenti o ai preposti delle sale, consistenti in giocate frequenti e vincite di importo rilevante;
6. la selezione dei titolari dei punti di vendita è apparsa basata su criteri meramente formali, non idonei ad assicurare i necessari requisiti di affidabilità, anche sotto il profilo della reputazione;
7. la tenuta dell'archivio unico informatico per l'attività del gioco on line è risultata non in linea con i requisiti previsti dalla Banca d'Italia;
8. profili di problematicità sono stati riscontrati anche in merito alla possibilità di ricarica dei conti di gioco mediante scratch cards acquistate in contanti presso punti fisici;
9. con riferimento all'osservanza delle disposizioni in materia di prevenzione di finanziamenti al terrorismo, si è rilevata l'assenza di un controllo di tipo massivo sui soggetti identificati.

Pertanto, la UIF ha invitato gli organi amministrativi e di controllo delle società Intralot Italia S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. (ora Gamenet S.p.A.) a definire le iniziative necessarie a rimuovere le criticità individuate fornendone informativa alla UIF stessa.

Aderendo a tale invito, in data 22 dicembre 2015 è stato trasmesso il piano di intervento delle due società, la cui conclusione è stata comunicata con nota del 14 luglio 2016.

In particolare, per ciascun rilievo, sono stati previsti i seguenti relativi interventi correttivi:

1. istituzione di procedura per l'apertura delle relazioni commerciali e per il successivo controllo dei punti di vendita attraverso visite ispettive, invio di circolari informative circa gli obblighi antiriciclaggio, controllo a campione della documentazione antiriciclaggio;
2. istituzione di procedura di carattere informativo finalizzata a rilevare le anomalie di gioco;
3. implementazione della procedura antiriciclaggio in data 23 marzo 2015 che prevede anche l'analisi delle anomalie individuate dai report automatizzati nonché le ulteriori

FATTORI DI RISCHIO

informazioni riferite da autorità ovvero pubbliche perché ampiamente diffuse da parte degli organi di stampa;

4. rafforzamento delle risorse dell'ufficio antiriciclaggio;
5. promozione in capo agli esercenti di una maggiore cultura della lotta al riciclaggio e al finanziamento al terrorismo attraverso un'intensificazione della formazione;
6. valorizzazione di eventuali legami familiari e d'affari relativi agli esercenti e considerare rilevanti eventuali violazioni al divieto di gioco per esercenti e addetti alla sala;
7. approfondimento degli elementi pregiudizievoli acquisiti attraverso notizie di stampa o altri dati reperibili pubblicamente;
8. verifica della corretta alimentazione dell'AUI;
9. previsione di un alert automatico sul numero di ricariche effettuato mediante scratch cards;
10. rafforzamento delle verifiche antiterrorismo dotandosi di sistemi di verifica automatizzati.

Si precisa che tutte le azioni di rimedio ipotizzate dalla Società per superare le criticità rilevate non hanno ancora ricevuto alcuna valutazione finale da parte dell'UIF.

Inoltre, in data 1 ottobre 2015, l'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia ha comunicato a Intralot Italia S.p.A. e ad Intralot Gaming Machines S.p.A. l'avvio di tre procedimenti amministrativi nei confronti di Intralot Italia S.p.A. (due procedimenti) e di Intralot Gaming Machines S.p.A. (un procedimento) per presunta mancata segnalazione di operazioni sospette relativamente a tre clienti finali. Le predette società hanno prodotto memorie difensive ma alla Data del Documento di Registrazione non vi sono ulteriori sviluppi. Ai sensi della normativa *pro tempore* vigente (art. 57 comma 4 del D.Lgs 231/2007, come successivamente modificato dal D.Lgs. 90/2017), la sanzione per mancata segnalazione di transazioni sospette consiste in una pena pecuniaria di importo variabile tra l'1% e il 40% del valore delle transazioni non segnalate. Pertanto, tenuto conto che le transazioni oggetto di contestazione ammontavano complessivamente a Euro 405.532, la sanzione potenziale per le società del Gruppo Gamenet potrebbe ammontare complessivamente a circa Euro 160.000,00.

Si segnala che la disposizione sanzionatoria per le violazioni accertate è stata successivamente modificata dal D.Lgs. 90/2017, efficace dal 4 luglio 2017. Ne consegue che, fermo il principio del *favor rei*, la misura del possibile onere per entrambe le società del Gruppo potrebbe essere così determinata:

- ove fosse applicata dal MEF la fattispecie base, il possibile onere per la Società sarebbe di importo corrispondente ad una sanzione fissa di euro 3.000,00;
- ove fosse applicata la fattispecie qualificata (a fronte di violazioni gravi, ripetute o sistematiche ovvero plurime) il possibile onere sarebbe di importo corrispondente ad una sanzione ricompresa tra euro 30.000,00 ed euro 300.000,00.

FATTORI DI RISCHIO

Infatti, per le violazioni commesse anteriormente all'entrata in vigore di tale decreto, sanzionate in via amministrativa, si applica la legge vigente all'epoca della commessa violazione, se più favorevole, ivi compresa l'applicabilità del pagamento in misura ridotta.

In relazione a questi procedimenti la Società ritiene che il rischio che, ad esito dei suddetti procedimenti, siano comminate sanzioni a carico di Intralot Italia S.p.A. e Gamenet S.p.A. sia possibile, con conseguenti effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.8.5 del Documento di Registrazione.

4.1.25 Rischi connessi a eventuali future acquisizioni

Il Gruppo intende perseguire la propria strategia anche attraverso l'acquisizione di società o rami d'azienda per supportare la propria crescita e redditività. Il Gruppo potrebbe però non essere in grado di generare i margini o i flussi di liquidità attesi o di realizzare i benefici previsti da tali acquisizioni, ivi inclusa la crescita o le sinergie di costi e ricavi, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Gruppo Gamenet intende focalizzarsi sulla strategia di integrazione verticale aumentando la propria presenza nel settore *Retail & Street Operations* legato alla gestione diretta di AWP e di sale da gioco. Il Gruppo Gamenet intende cercare di conseguire tale espansione anche attraverso l'acquisizione di società o rami d'azienda, come nel caso dell'acquisizione di Billions Italia S.r.l., Gamecity S.r.l., La Chance S.r.l. e Verve S.p.A., attive nell'area *Retail*, ovvero di GNetwork S.r.l., Jolly Videogiochi S.r.l. e New Matic S.r.l., attive nell'area *Street Operations*.

Il Gruppo Gamenet potrà effettuare ulteriori acquisizioni in futuro per supportare maggiormente la propria crescita e redditività. Il successo del processo di crescita attraverso future acquisizioni dipende e dipenderà dalla capacità del Gruppo Gamenet di individuare *target* adatti, condurre verifiche di natura legale, contabile e fiscale in maniera adeguata, negoziare operazioni a condizioni favorevoli, ottenere le licenze e le autorizzazioni necessarie e, in ultima istanza, completare tali acquisizioni e integrarle nel Gruppo.

Qualora effettuati acquisizioni, il Gruppo Gamenet potrebbe però non essere in grado di generare i margini o i flussi di liquidità attesi o di realizzare i benefici previsti da tali acquisizioni, ivi inclusa la crescita o le sinergie di costi e ricavi. Le valutazioni del Gruppo Gamenet riguardo gli obiettivi di acquisizione potrebbero rivelarsi incorrette e gli effettivi sviluppi discostarsi in modo significativo dalle aspettative del Gruppo Gamenet. Il Gruppo Gamenet potrebbe non essere in grado di integrare con successo le acquisizioni o l'integrazione richiedere ulteriori investimenti rispetto a quanto previsto, e il Gruppo Gamenet potrebbe dover fare fronte o accollarsi passività non conosciute o non previste o sopravvenienze riguardanti clienti finali, *partner*, dipendenti, fornitori, autorità pubbliche o altre parti.

Inoltre, anche in relazione ad acquisizioni già concluse dal Gruppo, il processo di integrazione delle acquisizioni potrebbe essere altresì di ostacolo per l'operatività del Gruppo Gamenet, in conseguenza, tra l'altro, di eventuali impreviste problematiche giuridiche,

FATTORI DI RISCHIO

regolamentari, contrattuali (quali, ad esempio, dichiarazioni e garanzie, indennizzi e opzioni *put* e *call*, etc.) o di altro tipo nel realizzare le sinergie operative o in conseguenza del mancato mantenimento della qualità dei servizi storicamente forniti, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni in relazione alle acquisizioni concluse dalle società del Gruppo e alle relative previsioni contrattuali, si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione.

4.1.26 Rischi connessi al settore delle scommesse a quota fissa

Nella raccolta delle scommesse a quota fissa, è possibile che siano commessi errori di valutazione o di altra natura al momento della determinazione delle quotazioni oppure che i sistemi di cui il Gruppo Gamenet si avvale per limitare il rischio non risultino occasionalmente efficaci, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

La scommessa a quota fissa è una forma di scommessa in cui il bookmaker corrisponde allo scommettitore, in caso di vittoria, una cifra pari al prodotto dell'importo giocato per la quota (singola o multipla) prevista all'atto di accettazione della scommessa, a prescindere dal totale della raccolta tra i giocatori. La componente intrinseca di volatilità delle scommesse a quota fissa può determinare risultati negativi per l'attività del Gruppo. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, le scommesse a quota fissa del Gruppo Gamenet (*offline* e *online*) hanno generato ricavi rispettivamente pari a Euro 35,5 milioni ed Euro 41,6 milioni, rappresentanti il 93,8% e il 79,6% dei ricavi *Betting & Online* del Gruppo Gamenet per tali periodi.

Tuttavia, nel settore in oggetto, oltre a non esservi alcuna garanzia di conseguire ricavi, sussiste una componente intrinseca di volatilità delle relative *performance* data dalla volatilità del *payout* medio gravante sugli operatori, sia in relazione alla singola giornata che per uno specifico evento. Tale volatilità può determinare anche risultati negativi per il Gruppo: il 2015, ad esempio, è stato un anno particolarmente sfavorevole per i *bookmaker*, poiché i prodotti di scommesse a quota fissa hanno registrato un *payout* medio pari all'83,4% per Gamenet e 82,4% per Intralot (rispetto, ad esempio, ad un *payout* di 80,4% del 2014 per Gamenet e dell'80,6% per Intralot).

Si segnala inoltre che, nel breve periodo, il Gruppo sconta l'elevata volatilità del proprio *payout*. Le quote dei *bookmaker* sono determinate in maniera tale da fornire un rendimento medio costante al *bookmaker* nell'arco di un elevato numero di eventi nel lungo periodo. Fermo restando quanto precede, l'elevato livello di volatilità, da evento a evento e di giorno in giorno, è una caratteristica ineliminabile del *payout*. Non esiste certezza di generare un rendimento positivo e saltuariamente si registrano vincite o perdite significative riguardanti singoli eventi o risultati di scommesse. Tuttavia, il *team* di valutazione dei rischi del Gruppo controlla regolarmente gli eventi per minimizzare il rischio di perdite.

Durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, il *payout* medio del *Betting Retail* è stato pari rispettivamente all'82,8% e all'84,3%. Si rileva inoltre un *payout* eccezionalmente elevato nel mercato durante il primo trimestre del 2017 (pari all'88,6%, rispetto al 79,0% e al 79,2% durante il primo trimestre del 2015 e del 2016,

FATTORI DI RISCHIO

rispettivamente). Nel secondo trimestre del 2017 il *payout* è stato pari all'82,5%. Nel terzo trimestre del 2017 il *payout* è stato pari all'80,3%.

Un *payout* medio più elevato comporta inevitabilmente un calo dei ricavi delle scommesse a quota fissa con conseguenti effetti negativi, sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Nel breve periodo, vi è quindi minore certezza di generare un risultato positivo e il Gruppo Gamenet potrebbe registrare in futuro, così come ha effettivamente registrato in passate occasioni, perdite significative in relazione ai singoli eventi o esiti delle scommesse. Ogni perdita significativa dovuta a un *payout* elevato o non perfetta accuratezza nella determinazione delle quotazioni a cui il Gruppo Gamenet accetta le scommesse o qualsivoglia anomalia nelle procedure di gestione del rischio del Gruppo Gamenet potrebbe causare effetti negativi sui flussi di cassa del Gruppo Gamenet e, pertanto, sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Le quotazioni fissate dal Gruppo Gamenet come *bookmaker* sono volte a garantire un rendimento medio costante nell'arco di un elevato numero di eventi nel lungo periodo, pertanto mantenendo anche il *payout* pressoché costante. Fermo restando quanto precede, l'elevato livello di volatilità, da evento a evento e di giorno in giorno, è una caratteristica ineliminabile del *payout*. Sebbene il Gruppo Gamenet disponga di sistemi e controlli volti a ridurre il rischio di perdite giornaliere dovute a *payout* elevati, non può esservi alcuna garanzia che tali sistemi siano efficaci nel ridurre l'esposizione del Gruppo Gamenet a tale rischio. Il Gruppo Gamenet impiega un *team* di *bookmaker* che stabiliscono le quotazioni a cui accettare le scommesse in relazione a ogni specifico evento.

Non vi è alcuna garanzia che non siano commessi errori di valutazione o di altra natura al momento della determinazione delle quotazioni oppure che i sistemi di cui il Gruppo Gamenet si avvale per limitare il rischio risultino sistematicamente efficaci.

Ogni valutazione erronea effettuata dal Gruppo Gamenet al momento della determinazione delle quotazioni, ovvero ogni anomalia nei sistemi di gestione del rischio potrebbe causare perdite significative per il Gruppo Gamenet, in termini di vincita lorda, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.14.2 del Documento di Registrazione.

4.1.27 Rischi connessi al cambiamento delle preferenze dei clienti finali e alla percezione delle nuove tendenze

Le offerte di gioco proposte dal Gruppo potrebbero perdere popolarità con la diffusione di nuove attività di svago ovvero essere sostituite da altre offerte di prodotti in conseguenza del cambiamento delle preferenze dei consumatori. Tale circostanza potrebbe avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

FATTORI DI RISCHIO

Il successo dell'attività nel settore del gioco regolamentato del Gruppo Gamenet dipende dalla sua capacità di offrire giochi attrattivi per i consumatori. Le offerte di gioco del Gruppo Gamenet si trovano in competizione con altre forme di gioco e di intrattenimento, quali la televisione, internet, i *social media* e gli eventi dal vivo, e potrebbero perdere popolarità con l'emergere di nuove attività di svago.

Il Gruppo Gamenet deve, in particolare, tener conto sia delle strategie dei concorrenti, sia dei gusti e delle preferenze dei diversi segmenti della clientela, che rivestono un ruolo centrale nella determinazione della domanda. La diffusione e l'accettazione del gioco sono altresì influenzate dai costumi sociali e i cambiamenti di questi ultimi potrebbero risultare in una ridotta accettazione del gioco come attività di svago. La rapida espansione del gioco su internet, sia da postazione fissa che in mobilità (o *mobile*) potrebbe rendere i prodotti disponibili meno allettanti e obbligare il Gruppo Gamenet a sostenere significative spese per soddisfare le esigenze dei clienti finali.

Anche qualora il Gruppo fosse in grado di soddisfare le mutevoli preferenze dei consumatori, l'introduzione di nuovi giochi potrebbe verificarsi a scapito di altre offerte di prodotti preesistenti.

In particolare, è possibile che in futuro siano introdotti nuovi prodotti di gioco che offrono *payout* superiori rispetto a quelli delle VLT e che tale circostanza attragga clienti finali che in precedenza utilizzavano giochi con *payout* più bassi e pertanto generavano maggiori ricavi.

Ciò potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

4.1.28 Rischi connessi a fattori stagionali

I volumi delle scommesse potrebbero risentire della programmazione degli eventi sportivi ricorrenti così come dell'impatto di altri grandi eventi sportivi a periodicità pluriennale, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Nelle offerte di scommesse sia fisiche che *online* del Gruppo Gamenet, i volumi di raccolta riscossi nel corso dell'anno risentono delle conseguenze della programmazione degli eventi sportivi per i quali il Gruppo Gamenet accetta puntate. Con riferimento al *Betting*, il calendario degli eventi sportivi incide sul volume delle giocate e, di conseguenza, anche sull'andamento economico del Gruppo. In particolare, la stagione calcistica professionale in Italia parte normalmente nella seconda metà di agosto e finisce nella seconda metà di maggio, così come i tornei internazionali UEFA (*i.e. Champions* ed *Europa League*). Di conseguenza, il Gruppo registra storicamente ricavi derivanti dalle scommesse più elevati nel periodo intercorrente tra questi mesi. Inoltre, con riferimento al comparto degli apparecchi da intrattenimento, il mese di dicembre ha una raccolta mediamente più alta di circa il 10/15% rispetto alla media dei mesi precedenti.

I volumi di raccolta delle scommesse del Gruppo Gamenet risentono altresì dell'impatto della programmazione di altri grandi eventi sportivi internazionali che si tengono a intervalli

FATTORI DI RISCHIO

regolari ma non frequenti (cioè pluriennali), come i campionati mondiali ed europei di calcio e le olimpiadi estive o invernali. Escludendo l'effetto di questi eventi, durante i mesi estivi l'attività di gioco di norma diminuisce sia per effetto dell'interruzione della stagione calcistica professionale in Italia e all'estero, sia in ragione del fatto che una parte dei clienti finali potrebbe trovarsi in vacanza. La cancellazione o la limitazione di eventi sportivi significativi a causa, ad esempio, delle condizioni atmosferiche, di atti di terrorismo, di altre azioni belliche od ostilità o della diffusione di malattie infettive, di scandali nelle scommesse o della mancata qualificazione di talune squadre ad eventi sportivi o del boicottaggio di alcune nazioni o blocchi di nazioni alla partecipazione agli stessi potrebbe causare inoltre effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Da un punto di vista finanziario invece, la stagionalità ha effetti sui singoli mesi dell'anno, prevalentemente in relazione alle modalità di versamento delle imposte sul gioco (PREU e Imposta unica delle scommesse) e alle modalità di rimborso da parte di ADM del deposito cauzionale pari allo 0,5% della raccolta degli apparecchi di gioco. Tale importo è versato bimestralmente dal Gruppo ed è poi rimborsato da ADM in conseguenza del raggiungimento di determinati livelli di servizio nel corso del secondo trimestre successivo all'anno di competenza.

Inoltre, anche il pagamento ad ADM delle concessioni pluriennali comporta un esborso di cassa al momento del pagamento delle concessioni e il recupero di tali somme nel corso della durata della concessione.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1.2.3 e 6.1.5.3 del Documento di Registrazione.

4.1.29 Rischi connessi all'utilizzo di dati personali

Il Gruppo è esposto al rischio che i dati sensibili personali relativi a clienti finali e partner siano sottratti, persi, divulgati o elaborati in violazione della normativa in materia di protezione dei dati personali, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Gruppo elabora i dati sensibili personali di clienti finali e *partner* (ivi inclusi nomi, indirizzi, età, estremi bancari e lo storico di scommesse e giocate) nell'ambito della propria attività *online* e, pertanto, deve ottemperare a rigide leggi in materia di protezione dei dati in vigore in Italia e nell'Unione Europea. Tali leggi limitano la capacità del Gruppo di raccogliere e utilizzare le informazioni personali riguardanti i clienti finali e i potenziali clienti finali, ivi incluso l'utilizzo a scopi di *marketing* di tali informazioni.

Fermi restando tali impegni, il Gruppo rimane esposto al rischio che i dati personali possano essere indebitamente sottratti, persi o divulgati o elaborati in violazione della normativa in materia di protezione dei dati personali. Qualora il Gruppo, o qualsiasi fornitore terzo di servizi al quale lo stesso si affida, non trasmettesse le informazioni sui clienti finali in modalità sicura o qualora avesse luogo la divulgazione di dati personali dei clienti finali, il Gruppo potrebbe incorrere in responsabilità ai sensi delle leggi in materia di protezione dei dati personali. Il Gruppo è altresì esposto al rischio che i dati personali dallo stesso gestiti possano essere indebitamente oggetto di accesso o utilizzo, sia da parte di dipendenti che di

FATTORI DI RISCHIO

terzi, o possano altrimenti essere persi, divulgati o elaborati in violazione delle leggi applicabili in materia di protezione dei dati personali.

Queste inadempienze potrebbero causare un danno reputazionale al Gruppo e scoraggiare i nuovi clienti finali dall'avvalersi dei servizi del Gruppo, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Variazioni al regime UE in materia di protezione dei dati personali potrebbero altresì avere un impatto sull'attività del Gruppo. In particolare, si segnala che a partire dal 25 maggio 2018 troverà applicazione il Regolamento (UE) 2016/679 del 27 aprile 2016 (il "**Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati**" o "**RGPD**") che ha abrogato la precedente direttiva europea in materia di protezione dei dati personali. Il RGPD modificherà sia il numero che la natura – maggiormente restrittiva – degli obblighi che il Gruppo deve rispettare relativamente alla raccolta e all'elaborazione dei dati personali. Il RGPD prevede, in particolare:

- sanzioni massime applicabili più elevate, fino all'importo maggiore tra (i) Euro 20 milioni o (ii) il 4% del fatturato globale annuale per ciascuna violazione, a fronte delle sanzioni, inferiori a Euro 1 milione, previste dall'attuale regolamentazione;
- requisiti più onerosi per il consenso in quanto quest'ultimo dovrà sempre essere espresso mentre il consenso implicito è talvolta ritenuto sufficiente dall'attuale regolamentazione;
- diritti rafforzati, ivi incluso il "diritto all'oblio", che prevede, in alcune circostanze, la cancellazione permanente dei dati personali di un utente.

Il RGPD è entrato in vigore il 24 maggio 2016, ma le sue previsioni si applicheranno solo a partire dal 25 maggio 2018. Entro la data in cui le disposizioni del RGPD diventeranno applicabili, il Gruppo dovrà apportare modifiche significative alla modalità di raccolta, elaborazione e archiviazione dei dati personali, che potrebbero richiedere molto tempo e risultare costose. Tali modifiche potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione.

4.1.30 Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici e alla sicurezza informatica

I sistemi informatici del Gruppo potrebbero subire interruzioni, danni e malfunzionamenti causati da errore umano, problemi relativi alla rete di telecomunicazioni, ad anomalie al software, disastri naturali, sabotaggio, virus ed eventi analoghi, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

I giochi e le scommesse offerti presso i punti vendita del Gruppo Gamenet dipendono in larga misura dall'affidabilità e dalla sicurezza dei suoi sistemi informatici, del *software* e della rete di comunicazione, che sono tutti potenzialmente soggetti a danni e interruzioni causati da

FATTORI DI RISCHIO

errore umano, malfunzionamenti o interruzioni della rete di telecomunicazioni, ad anomalie al *software*, disastri naturali, sabotaggio, virus ed eventi analoghi. Ogni interruzione ai sistemi del Gruppo potrebbe avere un effetto negativo sulla qualità dei prodotti e servizi offerti e, di conseguenza, sulla domanda del consumatore e, pertanto, sul volume dei ricavi del Gruppo.

Alla Data del Documento di Registrazione, non si sono verificati attacchi da parte di *hacker* o altre interruzioni di servizio che abbiano comportato una responsabilità per perdite dei giocatori o sanzioni/penali comminate dalle autorità e non vi sono contenziosi pendenti a carico dell'Emittente derivanti da simili circostanze.

Un'interruzione ai sistemi potrebbe dare diritto all'ADM di revocare una concessione o richiedere al Gruppo di risarcire i danni o pagare importi a compensazione, in base alla concessione.

Poiché il Gruppo offre altresì accesso a giochi e scommesse *online*, tali servizi potrebbero essere soggetti ad attacchi di *hacker* o ad interruzioni della rete di telecomunicazione che interferiscano con la fornitura del servizio e comportino, pertanto, una responsabilità per perdite dei giocatori o sanzioni comminate dalle applicabili autorità governative per mancato rispetto del livello di servizio previsto dalle concessioni. Qualsiasi circostanza suddetta potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.13 del Documento di Registrazione.

4.1.31 Rischi connessi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale

La tutela dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo potrebbe non risultare adeguata e gli stessi potrebbero essere oggetto di violazione e appropriazione indebita da parte di terzi, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Terzi potrebbero altresì contestare la legittimità della proprietà intellettuale del Gruppo.

Il Gruppo considera i propri diritti d'autore, marchi, nomi di dominio, segreti commerciali, banche dati e la proprietà intellettuale in generale come elementi fondamentali per il suo successo. Il Gruppo si affida alla normativa in materia di proprietà intellettuale, accordi sulla protezione del segreto commerciale, accordi di riservatezza e non divulgazione, nonché ad altre disposizioni contrattuali al fine di tutelare la sua proprietà intellettuale.

Questi sforzi potrebbero non essere adeguati e i diritti di proprietà intellettuale del Gruppo essere oggetto di violazione e appropriazione indebita da parte di terzi. Consulenti, venditori, ex-dipendenti e dipendenti attuali potrebbero, ad esempio, violare i rispettivi obblighi di riservatezza e le restrizioni sull'utilizzo della proprietà intellettuale del Gruppo. Le leggi in materia di proprietà intellettuale in vigore in Italia e in altre giurisdizioni potrebbero, inoltre, offrire una tutela diversa e limitata, potrebbero non permettere al Gruppo Gamenet di stabilire o mantenere un vantaggio competitivo e potrebbero non riuscire a impedire ai concorrenti del Gruppo di riprodurre od ottenere l'accesso alle informazioni proprietarie del medesimo.

FATTORI DI RISCHIO

Chiunque, inoltre, potrebbe tentare di contestare, annullare, eludere o rendere inapplicabile qualsiasi diritto di proprietà intellettuale del Gruppo. Tali pretese, siano esse valide o meno, potrebbero comportare l'esborso di somme significative per il Gruppo, in contenziosi, risarcimenti danni, acquisizione di licenze per proprietà intellettuale di terzi oltre a distogliere l'attenzione del *management* dall'attività del Gruppo, circostanza che potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Gruppo utilizza altresì grazie a contratti di licenza diritti di proprietà intellettuale di terzi. Qualora tali terze parti non conservino e tutelino adeguatamente i diritti di proprietà intellettuale sottostanti tali licenze o qualora tali licenze siano risolte o cessino di essere efficaci senza essere rinnovate, il Gruppo potrebbe perdere il diritto di utilizzare la proprietà intellettuale in licenza, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si vedano il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7, il Capitolo 10 e il Capitolo 11, Paragrafi 11.2 e 11.3 del Documento di Registrazione.

4.1.32 Rischi connessi a dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sul mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente

Il Documento di Registrazione contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente. Non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate. Il posizionamento della Società e l'andamento del mercato potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni e stime a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori.

Il Documento di Registrazione contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente, dallo stesso predisposte sulla base della propria esperienza, della specifica conoscenza del settore di appartenenza e dell'elaborazione dei dati reperibili sul mercato. Tali informazioni sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.

Inoltre, alcune dichiarazioni di preminenza, più che su parametri di tipo quantitativo, sono fondate su giudizi qualitativi, quali, ad esempio, le caratteristiche intrinseche dei prodotti e la forza del marchio e contengono pertanto elementi di soggettività.

Il Documento di Registrazione contiene, inoltre, informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento in cui opera la Società, quali ad esempio quelle riportate in tema di prospettive della Società stessa.

Non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate. Il posizionamento della Società e l'andamento del mercato potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni e stime a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori indicati, tra l'altro, nel presente Capitolo.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.3 del Documento di Registrazione.

4.1.33 Rischi connessi agli assetti proprietari dell'Emittente

Gli interessi di TCP, azionista di maggioranza dell'Emittente, potrebbero risultare in conflitto con gli interessi degli altri azionisti. TCP potrebbe altresì avere un interesse nell'effettuare disposizioni, accendere finanziamenti o compiere altre operazioni che, a suo parere, potrebbero favorire la propria posizione nei confronti degli altri azionisti. TCP potrebbe inoltre, in futuro, detenere attività in concorrenza con quella del Gruppo o entrare in rapporti commerciali di favore con il Gruppo.

Alla Data del Documento di Registrazione TCP Lux Eurinvest S.à r.l. (“**TCP**”) detiene circa il 79,1% del capitale sociale dell'Emittente, Intralot Italian Investment B.V. (“**Intralot B.V.**”) detiene il 20% e il Sig. Stefano Francolini, fondatore di Billions Italia, detiene circa lo 0,9%.

Pertanto, TCP controlla direttamente l'Emittente ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF. Di conseguenza, TCP ha il potere, diretto o indiretto, di controllare, tra l'altro, l'assetto giuridico e la *governance* dell'Emittente, nonché la facoltà di scegliere e modificare l'organo amministrativo dell'Emittente.

Gli interessi di TCP potrebbero risultare in conflitto con gli interessi degli altri azionisti dell'Emittente. TCP potrebbe altresì avere un interesse nell'effettuare disposizioni, accendere finanziamenti o compiere altre operazioni che potrebbero favorire la propria posizione nei confronti degli altri azionisti. TCP potrebbe inoltre, in futuro, detenere attività in concorrenza con quella del Gruppo o entrare in rapporti commerciali di favore con il Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si vedano il Capitolo 7, Paragrafo 7.1 e il Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione.

4.2 **Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano**

4.2.1 Rischi connessi alla congiuntura economica

L'attività del Gruppo potrebbe risentire di condizioni economiche negative. L'eventuale ritorno a una congiuntura economica recessiva, l'incertezza sulla capacità di spesa e la percezione dei clienti finali del Gruppo di condizioni economiche sfavorevoli o in fase di deterioramento potrebbero causare un calo nella domanda di intrattenimento sotto forma di servizi di gioco offerti dal Gruppo Gamenet, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

I segnali di ripresa dalla crisi economica e finanziaria, che ha causato il deterioramento delle condizioni macroeconomiche e il crollo dei consumi sin dal 2008, sono tuttora deboli sia in Italia sia nel resto d'Europa (anche se per certi Paesi con una ripresa della crescita manifestatasi sinora in modo più accentuato), ed è tuttora incerto se tali economie riusciranno a ripartire in maniera significativa e strutturale sul medio/lungo periodo e più in particolare, con riguardo all'Italia, se e quando il prodotto interno lordo raggiungerà di nuovo i livelli pre-crisi (2007). Sebbene per il 2017 sia prevista una crescita del PIL italiano pari all'1,4% (fonte: Banca d'Italia, bollettino del 14 luglio 2017, in rialzo rispetto alla precedente stima pari allo 0,9% di gennaio 2017 già successivamente rivista all'1,3%), il Gruppo Gamenet non può garantire che un aumento nel PIL italiano porti a una crescita nella *performance*

FATTORI DI RISCHIO

complessiva del Gruppo Gamenet o che l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea o altro motivo di instabilità nell'Eurozona (quali spinte indipendentistiche) o altri fattori macroeconomici non causeranno il mancato avverarsi di tali previsioni. Nel secondo trimestre del 2017 il prodotto interno lordo (PIL), espresso in valori concatenati con anno di riferimento 2010, corretto per gli effetti di calendario e stagionalizzato, è aumentato dello 0,4% rispetto al trimestre precedente e dell'1,5% nei confronti del secondo trimestre del 2016⁴.

La dinamica del PIL potrebbe essere negativamente influenzata dall'accentuarsi dell'instabilità del quadro politico italiano, a causa delle prossime consultazioni elettorali previste per la primavera del 2018. Qualora dovessero manifestarsi nuovi fenomeni di instabilità politica in Italia, le incertezze connesse alla crisi economica e finanziaria appena conclusa potrebbero acuirsi e tutto ciò potrebbe incidere negativamente sulla fiducia dei mercati internazionali nei confronti dell'Italia, con ulteriori riflessi sulla valutazione del debito sovrano della stessa e sulle prospettive di ripresa economica. L'incertezza del quadro politico italiano potrebbe anche determinare ritardi nel processo legislativo e regolamentare riguardante i settori del gioco regolamentato.

L'attività del Gruppo Gamenet potrebbe inoltre risentire di cali nei consumi discrezionali, a propria volta conseguenza di condizioni economiche sfavorevoli. L'eventuale ritorno ad una congiuntura economica recessiva, l'incertezza sulla capacità di spesa e la percezione dei clienti finali del Gruppo Gamenet di condizioni economiche sfavorevoli o in fase di deterioramento (misurati da appositi indici di fiducia dei consumatori) potrebbero, ad esempio, essere causa di un calo nella domanda di intrattenimento sotto forma di servizi di gioco offerti dal Gruppo Gamenet. Le variazioni nei consumi discrezionali potrebbero, inoltre, essere dettate da fattori come un mercato del lavoro negativo, un aumento nelle imposte personali o un calo, percepito o effettivo, nel reddito e nella ricchezza disponibile del consumatore. Condizioni economiche sfavorevoli potrebbero altresì avere un impatto sui punti vendita del Gruppo Gamenet, che, come in passato, potrebbe avere in futuro l'esigenza di aumentare le commissioni pagate ai titolari dei punti vendita per mantenere la loro affiliazione in periodi economici di crisi. Tali eventi potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.3 del Documento di Registrazione.

4.2.2 Rischi connessi alla percezione negativa del settore del gioco regolamentato

Una percezione pubblica contraria o negativa o altre forme di manifestazione di pensiero o correnti d'opinione di critica nei riguardi del settore del gioco regolamentato, anche se non direttamente collegate all'attività del Gruppo Gamenet potrebbero causare effetti negativi

⁴ Fonte: Istat, II trimestre 2017, Stima preliminare del Pil 16 agosto 2017, http://www.istat.it/it/files/2017/08/FLASH_17q2.pdf?title=Stima+preliminare+del+Pil+-+16%2Fago%2F2017+-+Testo+integrale+e+nota+metodologica.pdf

FATTORI DI RISCHIO

sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il settore del gioco regolamentato è esposto ad una pubblicità negativa dovuta a diversi fattori, tra cui il fenomeno del gioco da parte dei minori, una diffusione dell'offerta di gioco percepita come eccessiva, i rischi per la popolazione legati a problematiche quali il giuoco compulsivo e le ludopatie, i rischi connessi al gioco *online* e l'associazione del *business* del gioco regolamentato quale mezzo di riciclaggio di denaro proveniente da illeciti.

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

In particolare, l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata del 7 settembre 2017, un'intesa di natura programmatica che sarà recepita in un Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze di prossima attuazione, ha modificato la disciplina relativa alle caratteristiche dei punti vendita in cui avviene l'offerta di gioco regolamentato, nonché ai criteri per la distribuzione e la concentrazione territoriale degli stessi. L'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata ha infatti previsto, tra l'altro, un innalzamento qualitativo dei livelli di gioco e dell'offerta attraverso nuove regole di concessione certificata delle licenze di vendita del gioco, stabilendo che i punti di gioco che rimarranno sul territorio nazionale al termine del processo di riduzione e rottamazione dovranno essere certificati.

I criteri per la certificazione dei punti di gioco prevedono, tra l'altro, l'accesso selettivo, la completa identificazione dell'avventore, l'eliminazione di immagini eccessive che inducano al gioco, standard di arredo interno e luci, una maggiore segnaletica esterna che attesi la certificazione pubblica, il rispetto di vincoli architettonici, una formazione specifica per gli addetti, il rispetto di limiti minimi sui volumi di spazio dedicato al gioco e sui numeri minimi e massimi di apparecchi adibiti al gioco, la trasparenza delle comunicazioni in materia di gioco, la tracciabilità completa delle giocate e delle vincite, degli apparati di videosorveglianza interna e il collegamento diretto con presidi di polizia e/o con l'ADM.

Inoltre l'apertura di nuove sale sul territorio è subordinata a valutazioni di impatto da parte delle autorità pubbliche locali volte a verificare la sufficiente lontananza da edifici "sensibili" quali scuole, luoghi di culto, ospedali, caserme o altre aree di ritrovo o aggregazione della popolazione.

Le suddette misure sono volte ad imporre strumenti di tutela più rigidi al fine di tenere conto delle accresciute esigenze sociali ed arginare la diffusione incontrollata dell'offerta di gioco illegale, anche nell'ottica del contrasto al fenomeno sociale della ludopatia e del gioco compulsivo, mentre gli enti locali avranno facoltà in futuro, in base all'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata, di regolamentare gli orari di apertura delle sale stabilendo fasce orarie sino a 6 ore complessive di interruzione quotidiana del gioco.

Una percezione pubblica contraria o negativa o altre forme di manifestazione di pensiero o correnti d'opinione di critica nei riguardi del settore del gioco regolamentato, anche se non direttamente collegate all'attività del Gruppo Gamenet potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.3 del Documento di Registrazione.

4.2.3 Rischi connessi agli sviluppi nei mercati finanziari e del debito sovrano e all'uscita dall'Unione Europea o dall'Eurozona di uno o più attuali Stati Membri delle stesse

L'instabilità nel quadro politico, economico e finanziario europeo potrebbe limitare l'accesso del Gruppo Gamenet al capitale e ostacolare la sua capacità di rifinanziare il proprio debito, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Negli ultimi anni, la crisi del debito sovrano in Grecia, Irlanda, Islanda, Portogallo, Spagna e Cipro ha fatto sorgere dubbi sulla capacità di alcuni Paesi dell'Unione Europea, Italia compresa, di poter onorare i rispettivi obblighi sul debito sovrano. Questi timori hanno avuto un impatto sui mercati finanziari e hanno determinato rendimenti obbligazionari elevati e volatilità dello *spread* sul debito sovrano di numerosi Paesi dell'Unione Europea, a indicare una valutazione in aumento dei rischi collegati.

Nonostante le misure monetarie espansive adottate dalla Banca Centrale Europea, vi sono ancora perplessità tra gli investitori circa l'eventualità che alcuni Paesi dell'Eurozona non rispettino i propri obblighi, con conseguente riduzione generale della disponibilità di fonti di finanziamento, una maggiore volatilità nei mercati e gravi difficoltà nell'ottenere liquidità a livello internazionale. In più di un'occasione, sono emersi timori che l'Unione Monetaria Europea possa terminare o che singoli Stati Membri possano abbandonare la moneta unica.

L'instabilità nel quadro politico, economico e finanziario derivanti dalla crisi in Europa hanno avuto e potranno continuare ad avere un impatto sui flussi internazionali di capitale, sui livelli di fiducia e sulla capacità di spesa dei consumatori, sui tassi di mortalità delle imprese, sui livelli di esposizione al debito al consumo e di insolvenza creditizia della popolazione e, tra gli altri, sul mercato immobiliare. Non può esservi alcuna garanzia che le instabilità dei mercati finanziari in Europa, ivi incluso l'accresciuto costo di finanziamento per alcune istituzioni pubbliche e private, non si diffondano, né può esservi garanzia che i futuri piani di sostegno monetario della Banca Centrale Europea continuino ad essere attuati o, che, in caso affermativo, siano sufficienti per stabilizzare i Paesi e i mercati interessati. La possibile uscita dall'Eurozona di uno o più Paesi membri, l'incombente uscita del Regno Unito dall'Unione Europea decretata a valle del referendum del 23 giugno 2016 (*Brexit*) spinte indipendentistiche e/o la sostituzione dell'Euro con una o più monete alternative potrebbero causare significativi dissesti nel mercato e dare origine a effetti negativi economici e operativi intrinsecamente difficili da prevedere o valutare.

L'instabilità nel quadro politico, economico e finanziario in Europa potrebbero limitare l'accesso del Gruppo Gamenet al mercato dei capitali e ostacolare, tra l'altro, la sua capacità di rifinanziare il proprio debito, tutte circostanze che potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.3 del Documento di Registrazione.

4.2.4 Rischi connessi alla normativa fiscale

Qualsiasi cambiamento nella normativa fiscale italiana o nella sua interpretazione o applicazione da parte delle autorità fiscali potrebbe comportare un aumento delle imposte a carico del Gruppo o l'assoggettamento dello stesso a sanzioni e interessi, alla riduzione delle perdite fiscali pregresse o ad altri eventi che potrebbero determinare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'Emittente è soggetto al sistema di tassazione previsto dalla normativa fiscale italiana. Qualsiasi cambiamento che dovesse intervenire con riferimento alla normativa fiscale italiana o alla sua interpretazione o applicazione da parte delle autorità fiscali italiane e/o della giurisprudenza o qualora fosse stabilito in via definitiva, anche sulla base dell'utilizzo dei principi antielusivi o antiabuso, un diverso trattamento fiscale o una diversa interpretazione o qualificazione, dal punto di vista giuridico o sostanziale, di qualsiasi transazione e/o operazione, comprese le operazioni straordinarie, anche con riferimento alla natura delle componenti rilevate a conto economico o nello stato patrimoniale, poste in essere dal Gruppo (ivi incluse quelle poste in essere in passato dalle società del Gruppo, e/o da loro danti causa nell'ambito di operazioni di aggregazione), il Gruppo potrebbe dover sopportare maggiori imposte o essere assoggettato, se del caso, all'applicazione di sanzioni e interessi, alla riduzione delle perdite fiscali pregresse o ad altri eventi che potrebbero determinare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A tal riguardo, alla Data del Documento di Registrazione, si segnala che il Gruppo è parte, nell'esercizio della propria ordinaria attività, di alcuni contenziosi pendenti di natura fiscale, nonché di procedure deflattive del contenzioso relative alle imposte sui redditi, all'IVA e all'imposta di registro. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.8.7 del Documento di Registrazione.

Si segnala altresì che le società del Gruppo, nel corso dell'ordinaria attività, hanno posto in essere, e/o potranno realizzare in futuro, alcune operazioni tra parti correlate residenti in Paesi diversi (e.g. interessi su finanziamenti, distribuzioni di dividendi, ecc.). Tali operazioni sono soggette, a seconda dei casi e al ricorrere delle condizioni previste, all'applicazione della normativa pattizia recata dalle Convenzioni contro le doppie imposizioni stipulate tra l'Italia e i suddetti Paesi, e/o alla normativa nazionale. Data la complessità di tali previsioni, possono derivare incertezze interpretative in merito alla loro applicazione, con riguardo sia alla determinazione del valore di mercato, sia a regimi di esenzione o riduzione di prelievo alla fonte.

Si sottolinea, in proposito, la recente attenzione posta dall'Agenzia delle Entrate, con Circolare n. 6/E del 30 marzo 2016, sul trattamento da riservare, tra le altre cose, a interessi e dividendi riconosciuti a soci esteri. Secondo la citata prassi - sebbene nel diverso contesto del trattamento fiscale delle operazioni di acquisizione con indebitamento - vi è l'esigenza, con riferimento, tra le altre cose, alle operazioni di finanziamento (per quel che attiene all'inquadramento dell'operazione sotto il profilo economico/sostanziale) e alla condizione di beneficiario effettivo (per quel che attiene all'inquadramento del regime da applicare ai flussi reddituali corrisposti a tali soggetti), di compiere valutazioni di carattere fattuale/sostanziale al fine di definitivamente accertare il trattamento fiscale conseguente, nonché la fruibilità di riduzioni o esenzioni di forme di prelievo alla fonte.

FATTORI DI RISCHIO

Ciò in quanto l'Amministrazione finanziaria - sulla scorta della citata prassi - può spingersi a operare la riqualificazione delle operazioni di finanziamento da parte del soggetto estero (con connessa ineducibilità dei relativi interessi passivi) e dello status del socio estero con riferimento ai flussi reddituali percepiti (con connessa rideterminazione della misura delle ritenute alla fonte applicabili).

Poiché simili valutazioni presuppongono l'approfondimento della posizione dei citati soggetti esteri, non si può escludere che ad esito del compimento di una simile indagine, che conduca all'emersione di elementi altrimenti non ravvisabili, possa derivare un carico fiscale complessivo diverso da quello considerato dall'Emittente e/o dalle società del Gruppo.

Per quel che concerne, infine, le operazioni soggette alle regole del *transfer pricing*, la normativa italiana prevede che, in caso di contestazione da parte delle competenti autorità fiscali, non trovino applicazione le sanzioni amministrative laddove sia stata redatta apposita documentazione in materia di transfer pricing (articolo 26 del D.L. 31 maggio 2010, n. 78 e relativo Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 29 settembre 2010). Si segnala, al riguardo, che le società del Gruppo interessate dalle predette operazioni non hanno tuttavia redatto la suddetta documentazione (prevista normativamente su base facoltativa), né adempiuto a taluni oneri dichiarativi, con la conseguenza che il Gruppo, in caso di accertamento fiscale, potrebbe essere altresì esposto all'irrogazione delle sanzioni amministrative anche nel caso di contestazioni in materia di prezzi di trasferimento.

Alla Data del Documento di Registrazione, tuttavia, fatta eccezione per quanto segnalato al Capitolo 20, Paragrafo 20.8.7 del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di verifiche o ispezioni in corso su tali tematiche.

Si segnala, inoltre, che il Gruppo, nella sua attuale struttura, è frutto di numerose operazioni straordinarie (talune tuttora in procinto di essere perfezionate/effettuate), quali, a titolo esemplificativo, fusioni, conferimenti e compravendite di rami d'azienda.

Con riguardo a queste ultime - in aggiunta a quanto segnalato al Capitolo 20, Paragrafo 20.8.7 del Documento di Registrazione - non si può escludere che l'Amministrazione finanziaria contesti il valore dell'avviamento ai fini del calcolo dell'imposta di registro in relazione alle aziende compravendute. Il contratto di cessione d'azienda è, infatti, soggetto ad imposta di registro in misura proporzionale (generalmente applicabile nella misura del 3%) e la base imponibile è costituita dal valore complessivo dei beni che compongono il ramo d'azienda, al netto delle passività e incrementato del valore dell'avviamento (art. 51, comma 4, d.P.R. 26 aprile 1986, n. 131).

A questo proposito, l'Amministrazione finanziaria ha più volte rilevato che, fermo restando che il valore dell'azienda deve necessariamente essere un valore unitario, gli elementi costitutivi dell'azienda che appaiono principalmente suscettibili di separata valutazione e di accertamento di congruità si identificano nell'avviamento e nei beni immobili.

Non può pertanto escludersi che l'Amministrazione finanziaria - in sede di eventuale verifica - determini un valore di avviamento maggiore di quello computato e contesti l'omesso versamento della relativa maggiore imposta di registro, con conseguente applicazione di sanzioni e interessi.

Infine, circa le operazioni straordinarie che alla Data del Documento di Registrazione risultano ancora in procinto di essere perfezionate/effettuate (si tratta rispettivamente della

FATTORI DI RISCHIO

fusione per incorporazione di Gamenet Scommesse S.p.A. in Gamenet S.p.A. e del conferimento del c.d. “ramo d’azienda scommesse” da Gamenet S.p.A. - una volta che questa sarà subentrata a Gamenet Scommesse S.p.A. per effetto della citata fusione – a Intralot Italia S.p.A.), si segnala che sono allo stato pendenti i termini per la ricezione della risposta da parte dell’Agenzia delle Entrate a due istanze di interpello, ai sensi dell’art. 11 della L. 27 luglio 2000, n. 212, volte a conoscere il parere dell’Amministrazione finanziaria circa la concreta possibilità di utilizzo di talune perdite fiscali da parte dei soggetti coinvolti.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.8.7 del Documento di Registrazione.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è denominato Gamenet Group S.p.A. ed è costituito in forma di società per azioni.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

L'Emittente è iscritto al Registro delle Imprese di Roma con numero di iscrizione, codice fiscale e Partita IVA n. 13917321005 e nel Repertorio Economico Amministrativo (R.E.A.) presso il Registro delle Imprese di Roma al n. RM – 1482648.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 21 giugno 2016, con atto a rogito del dottor Filippo Zabban, notaio in Milano, repertorio n. 69008, raccolta n. 12587 e iscritto al Registro delle Imprese di Roma in data 23 giugno 2016.

Ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto, la durata dell'Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2060 e potrà essere prorogata a norma di legge.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale

L'Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni e opera in base alla legislazione italiana.

L'Emittente ritiene che alla Data di Avvio delle Negoziazioni potrebbe essere qualificabile quale "PMI" ai sensi della citata disposizione nell'ipotesi in cui, sulla base dell'intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico dell'Emittente indicato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa, la propria capitalizzazione di mercato sia inferiore al suddetto limite di Euro 500 milioni.

L'Emittente ha sede legale in Roma (RM), Corso d'Italia 6, numero di telefono +39 06 89 86 51. Il sito *internet* dell'Emittente è www.gamenetgroup.it.

5.1.4.1 *Norme in materia di offerte pubbliche di acquisto totalitarie e obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti applicabili alle PMI*

Ai sensi dell'articolo 106, comma 1 del TUF, chiunque, a seguito di acquisti ovvero di maggiorazione dei diritti di voto, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del

30% ovvero a disporre di diritti di voto in misura superiore al 30% dei medesimi promuove un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in loro possesso.

Ai sensi dell'art. 106, comma 1-*bis* del TUF, nelle società diverse dalle PMI l'offerta di cui all'articolo 106, comma 1 del TUF è promossa anche da chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del 25% in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata.

Ai sensi dell'articolo 106, comma 1-*ter* del TUF, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella indicata nell'articolo 106, comma 1 del TUF (ossia, 30% del capitale sociale rappresentato da titoli con diritto di voto), comunque non inferiore al 25% né superiore al 40%. Si segnala che lo Statuto non prevede una soglia diversa da quella indicata all'art. 106, comma 1, del TUF, sopra riportata.

Se la modifica dello statuto interviene dopo l'inizio delle negoziazioni dei titoli in un mercato regolamentato, i soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione hanno diritto di recedere per tutti o parte dei loro titoli. La disciplina dell'esercizio del diritto di recesso e le modalità di liquidazione del valore delle azioni oggetto di recesso è quella di regola applicabile in caso di recesso (ex articoli 2437-*bis*, 2437-*ter* e 2437-*quater* del Codice Civile).

Ai sensi dell'art. 106, comma 3-*quater* del TUF l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF, non si applica alle PMI, a condizione che ciò sia previsto dallo statuto, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione. Si segnala che lo Statuto non contiene tale previsione.

Si precisa che l'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF si riferisce all'obbligo di offerta che consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al cinque per cento dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione indicata nei commi 1 e 1-*ter* senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria (c.d. OPA incrementale).

Inoltre, ai sensi dell'art. 120, comma 2 del TUF, per le PMI, la soglia minima richiesta ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5% del capitale sociale con diritto di voto in luogo del 3% per gli emittenti diversi dalle PMI.

Per ulteriori informazioni in merito alle principali disposizioni applicabili alle PMI si rinvia al Capitolo 21, Paragrafo 21.3 del Documento di Registrazione.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

Si descrivono di seguito i principali passaggi societari che hanno accompagnato l'evoluzione delle attività dell'Emittente.

5.1.5.1 *Storia del Gruppo Gamenet*

Nel 2003 è stato costituito il Consorzio Rete Italia Gestori Automatico (CRIGA, a partire dal 18 dicembre 2004 denominato CRIGA S.C.a r.l.), un consorzio di operatori di *slot machine*, allo scopo di partecipare alla procedura di selezione per l'affidamento in concessione della realizzazione e conduzione della rete per la gestione telematica mediante AWP, indetta dall'Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato (AAMS), dal 2012 incorporata nella Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (ADM).

In data 3 ottobre 2006, con atto a rogito del dottor Antonio Privitera, notaio in Roma, repertorio n. 37890, raccolta n. 22323, CRIGA S.C.a r.l. e altri azionisti hanno costituito Gamenet S.r.l. (successivamente trasformata in Gamenet S.p.A.) al fine di operare la concessione per la gestione telematica delle AWP.

Tra il 2009 e il 2010, il Gruppo Gamenet ha esteso il proprio ambito di attività al settore delle VLT, aggiudicandosi la gestione telematica di 7.805 diritti VLT a cui sono associati altrettanti apparecchi di gioco. Le concessioni per la gestione di AWP e VLT sono state rinnovate nel 2013 e scadranno nel marzo del 2022.

Nel mese di novembre 2010, il fondo di *private equity* Trilantic ha acquisito una partecipazione pari al 64,3% del capitale sociale di Gamenet S.p.A., principalmente mediante un aumento di capitale riservato. Al 31 dicembre 2010 il Gruppo raggiungeva un EBITDA di Euro 14 milioni, secondo principi contabili italiani, e contava 95 dipendenti.

Sempre nel corso del 2012, Trilantic ha acquisito ulteriori 15.000 azioni ordinarie di Gamenet S.p.A. arrivando a detenere il 64,9% del capitale sociale della società e, nel corso del 2013, Trilantic ha acquisito ulteriori 30.000 azioni ordinarie, arrivando così a detenere il 70,0% del capitale sociale ordinario di Gamenet S.p.A. Successivamente, in data 1 agosto 2013, Gamenet S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario denominato “€200,000,000 7.25% Senior Secured Notes due 2018”. Nel corso del 2014, Trilantic ha acquisito ulteriori 420.000 azioni portando la propria quota di partecipazione in Gamenet S.p.A. all'87% (che si aggiunge al 10% di azioni proprie).

5.1.5.2 *Acquisizione di Intralot e costituzione dell'Emittente*

In data 25 maggio 2016, TCP ha sottoscritto un accordo quadro con Intralot Global Holdings B.V. (il “**Contratto Quadro**”), successivamente ceduto da Intralot Global Holdings B.V. a Intralot B.V., ai sensi del quale le parti hanno concordato i termini per l'acquisizione di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate da parte del Gruppo Gamenet (l'“**Acquisizione Intralot**”).

Il Contratto Quadro ha ad oggetto la combinazione dei *business* italiani di TCP e Intralot Global Holding B.V. mediante costituzione dell'Emittente e contiene alcune dichiarazioni e garanzie, rilasciate sia da TCP sia da Intralot Global Holdings B.V., in linea con la prassi di mercato per operazioni simili in relazione a, tra l'altro, contenziosi pendenti, diritti di proprietà intellettuale, dipendenti, autorizzazioni e permessi e aspetti di natura fiscale.

A fronte delle suddette dichiarazioni e garanzie, il Contratto Quadro prevede altresì alcuni onnicomprensivi obblighi di indennizzo a carico di TCP e Intralot Global Holding B.V. con riguardo a qualsiasi costo o danno subito dall'altra parte a causa dell'eventuale non accuratezza o violazione delle stesse. Si precisa che il Contratto Quadro non contiene previsioni protettive a favore dell'Emittente.

I suddetti obblighi di indennizzo cesseranno di avere efficacia a seguito del completamento del processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente sul MTA.

Infine, il Contratto Quadro contiene alcune previsioni di natura parasociale che hanno una durata pari a cinque anni a decorrere dalla data del perfezionamento dell'Acquisizione Intralot e pertanto fino al 27 giugno 2021, con rinnovo automatico per un periodo di ulteriori cinque anni, salvo recesso comunicato per iscritto da una delle parti con un preavviso di almeno sei mesi.

Ai sensi del Contratto Quadro, TCP e Intralot B.V. erano tenute a partire dall'1 gennaio 2017 ad avviare il processo di quotazione delle Azioni della Società sul MTA o su altro mercato regolamentato, fermo restando che, alla Data di Avvio delle Negoziazioni, la somma delle partecipazioni di TCP e Intralot B.V. dovrà continuare ad essere almeno pari al 50,1% del capitale sociale dell'Emittente stesso. Si segnala che le previsioni del Contratto Quadro aventi natura parasociale e, nello specifico: (i) quelle disciplinanti le limitazioni al trasferimento delle Azioni, hanno cessato di avere efficacia a partire dalla presentazione della domanda di ammissione delle azioni dell'Emittente alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario presentata in data 14 settembre 2017 e (ii) quelle relative alla *governance* cesseranno di avere efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

L'Emittente è stato costituito, in forma di società per azioni, in data 21 giugno 2016 con sede legale in Roma (RM), Corso d'Italia 6. Il capitale sociale era pari a Euro 23.920.000,00, diviso in n. 23.920.000 azioni ordinarie nominative di categoria "A" del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna. Il capitale sociale iniziale dell'Emittente è stato sottoscritto (i) da TCP, in misura pari a n. 23.641.367 azioni (pari al 98,84% del capitale sociale iniziale dell'Emittente) e con sovrapprezzo complessivo di Euro 203.600.435,00, e (ii) da Stefano Francolini, in misura pari a n. 278.633 azioni (pari all'1,16% del capitale sociale iniziale dell'Emittente) e con sovrapprezzo complessivo di Euro 2.399.565,00. Il capitale sociale iniziale dell'Emittente e il relativo sovrapprezzo sono stati interamente liberati in sede di sottoscrizione mediante conferimento in natura delle azioni rappresentative del capitale sociale di Gamenet S.p.A. rispettivamente detenute da TCP e Stefano Francolini.

Le azioni oggetto di conferimento in natura sono state sottoposte a relazione di stima ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343-ter, comma 2, lett. b del Codice Civile, sulla base di una situazione patrimoniale alla data del 31 marzo 2016. La relazione di stima ha attestato che il valore dei conferimenti in natura era almeno pari complessivamente a Euro 229.920.000,00 e quindi almeno pari a quello a essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo.

In seguito alla costituzione dell'Emittente in data 21 giugno 2016, nel contesto dell'Acquisizione Intralot e come previsto dal Contratto Quadro, il 27 giugno 2016 (con efficacia l'1 luglio 2016) il capitale sociale dell'Emittente è stato aumentato tramite un aumento di capitale per un

ammontare pari a Euro 5.900.000,00, liberato mediante: (i) un conferimento in natura da parte di Intralot Global Holdings B.V. della totalità delle azioni rappresentative del capitale sociale di Intralot Holding & Service S.p.A. e del 2% delle azioni rappresentative del capitale sociale di Intralot Gaming Machines S.p.A.; (ii) un conferimento in denaro da parte di TCP pari a Euro 79.072; (iii) un conferimento in denaro da parte di Stefano Francolini pari a Euro 928 e (iii) un conferimento in denaro da parte di Intralot Global Holdings B.V. pari a Euro 20.000.

Nel contesto dell'Acquisizione Intralot, le società facenti capo alla holding di Intralot (diverse quindi dalle controllate italiane) hanno rinunciato a tutti i crediti finanziari vantati dalle stesse nei confronti delle proprie controllate italiane. Pertanto, all'atto del conferimento delle partecipazioni nel capitale sociale di tali società, le stesse erano prive di qualsiasi forma di indebitamento.

Per quanto concerne la descrizione dell'operazione in oggetto e della relativa modalità di contabilizzazione si veda quanto dettagliatamente riportato rispettivamente nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Note 1.2 e 2.1 del Documento di Registrazione.

Le attività acquisite e le passività assunte sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore di quest'ultime, è stato iscritto un avviamento pari a circa Euro 27.426 migliaia. In data 24 giugno 2016 il Prof. Maurizio Dallochio ha emesso una perizia avente ad oggetto la stima del valore di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate.

Per quanto concerne gli effetti dell'Acquisizione Intralot, come se la stessa fosse avvenuta in data 1 gennaio 2016 si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione relativamente alle informazioni finanziarie *proforma*.

Per ulteriori informazioni, si vedano i Capitoli 5, Paragrafi 5.1 e 5.1.5.3, il Capitolo 18, Paragrafo 18.4 e il Capitolo 21, Paragrafo 21.7 del Documento di Registrazione.

5.1.5.3 *Ulteriori recenti operazioni*

Sono sintetizzati di seguito i termini delle principali recenti operazioni effettuate dal Gruppo Gamenet durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e nel 2017 fino alla Data del Documento di Registrazione.

L'acquisizione di Intralot Holding & Services S.p.A.

Il 27 giugno 2016, con efficacia dall'1 luglio 2016, il Gruppo Gamenet ha completato l'acquisizione di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate, nel contesto dell'operazione che ha portato Intralot Global Holdings B.V. ad acquisire una partecipazione pari al 20% del capitale sociale dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni sull'acquisizione di Intralot Holding & Services, si vedano il successivo paragrafo "Aumento di Capitale dell'Emittente" e il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Documento di Registrazione.

Acquisizione di Jolly

In data 15 giugno 2016, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto con i Sigg. Francesco Romano, Regina Balconi, Daniela Romano, Alberto Romano e Mauro Prandelli un contratto per l'acquisizione del 70% di Jolly Videogiochi S.r.l. ("**Jolly**") per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 5,1 milioni (successivamente aumentato fino a circa Euro 5,5 milioni a seguito dell'accordo modificativo sottoscritto in data 28 febbraio 2017). Il prezzo di acquisto (che non è stato oggetto di perizia) è stato determinato sulla base dell'EBITDA e della posizione finanziaria netta di Jolly per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. La revisione del prezzo d'acquisto conseguente all'accordo modificativo stipulato in data 28 febbraio 2017 è dovuta ad un miglioramento della posizione finanziaria di Jolly durante il periodo successivo al perfezionamento dell'acquisizione. Il pagamento del prezzo d'acquisto è stato finanziato con risorse proprie. Alla Data del Documento di Registrazione, l'ammontare residuo del prezzo d'acquisto ancora da corrispondere ai venditori è pari a Euro 0,1 milioni.

Le rimanenti quote rappresentative del capitale sociale di Jolly sono detenute dai Sigg. Alberto Romano e Mauro Prandelli (i "**Soci di Minoranza di Jolly**"), i quali detengono rispettivamente il 27,5% ed il 2,5% del capitale sociale di Jolly (le "**Quote di Minoranza di Jolly**"). Mediante l'acquisizione di Jolly, società operante nell'area *Street Operations* del settore operativo *Retail & Street Operations*, il Gruppo ha perseguito la finalità di sviluppare tale segmento. Si precisa che successivamente Alberto Romano ha acquistato la quota detenuta da Mauro Prandelli, rappresentativa del 2,5% di Jolly, arrivando a detenere il 30% della stessa.

In aggiunta, in data 15 giugno 2016, Gamenet S.p.A. e i Soci di Minoranza di Jolly hanno sottoscritto un contratto di opzione, ai sensi del quale (i) i Soci di Minoranza di Jolly hanno il diritto di vendere a Gamenet S.p.A. le Quote di Minoranza Jolly (c.d. opzione put) durante un periodo compreso tra il trentunesimo e il quarantaduesimo mese successivo al 15 giugno 2016 e (ii) Gamenet S.p.A. ha il diritto di acquistare le Quote di Minoranza di Jolly residue durante un periodo compreso tra il quarantatreesimo e il quarantanovesimo mese successivo al 15 giugno 2016 (c.d. opzione call). Il contratto di opzione specifica a tal proposito che le opzioni put e call resteranno in vigore anche in caso di mutamento del capitale sociale di Gamenet S.p.A.

Al fine di garantire i possibili pagamenti dovuti ai Soci di Minoranza di Jolly ai sensi del predetto contratto di opzione, Gamenet S.p.A. ha acconsentito a fornire entro e non oltre il 31esimo mese successivo al 15 giugno 2016 e per un periodo di 12 mesi, alternativamente, una garanzia bancaria o assicurativa a prima richiesta e senza possibilità di opporre eccezioni, per un importo pari a circa Euro 2,2 milioni, ovvero, in caso di mancato rilascio della fideiussione entro il suddetto termine, a costituire un deposito vincolato per il medesimo importo.

Il contratto di opzione prevede inoltre una penale pari a Euro 1 milioni a carico di Gamenet S.p.A. in caso di violazione delle disposizioni relative alla concessione della fideiussione e alla costituzione del deposito.

Sempre in data 15 giugno 2016, Gamenet S.p.A. e i Soci di Minoranza Jolly hanno sottoscritto un patto parasociale che prevede, tra l'altro, un diritto di prelazione e un diritto di *tag along* a favore dei Soci di Minoranza Jolly in ipotesi di cessione delle partecipazioni detenute da Gamenet S.p.A.

L'acquisizione di Jolly ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 2.308 migliaia e un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 378 migliaia per il periodo compreso tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2016. Se l'acquisizione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2016, Jolly avrebbe contribuito a un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 3.718 migliaia e a un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 307 migliaia per l'esercizio 2016.

Aumento di Capitale dell'Emittente

In data 27 giugno 2016, con assemblea dei soci a rogito della dottoressa Francesca Giusto, notaio in Roma, repertorio n. 19508, raccolta n. 12301, il capitale sociale dell'Emittente è stato aumentato a titolo oneroso, con effetto dal 1 luglio 2016, da Euro 23.920.000,00 a Euro 30.000.000,00, con sovrapprezzo di Euro 77.520.000,00. Tale aumento di capitale è stato sottoscritto (i) dai soci esistenti, in misura pari a n. 80.000 azioni di categoria "A" e (ii) da Intralot Global Holdings B.V., in misura pari a n. 6.000.000 azioni di categoria "B", ed è stato interamente liberato (i) dai soci esistenti, mediante conferimento in denaro, senza sovrapprezzo, in proporzione alle rispettive quote di partecipazione originariamente detenute in Gamenet S.p.A. e (ii) da Intralot Global Holdings B.V., mediante conferimento in denaro, senza sovrapprezzo, con riferimento a n. 20.000 azioni e mediante conferimento in natura, con sovrapprezzo complessivo di Euro 77.520.000,00, con riferimento alle rimanenti n. 5.980.000 azioni.

Il suddetto conferimento in natura da parte di Intralot Global Holdings B.V. consiste nella totalità delle azioni rappresentative del capitale sociale di Intralot Holding & Service S.p.A. e nel 2% delle azioni rappresentative del capitale sociale di Intralot Gaming Machines S.p.A. Le azioni oggetto di conferimento sono state sottoposte a relazione di stima ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2343-ter, comma 2, lett. b, del Codice Civile, da parte del Prof. Maurizio Dallochio, iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano al numero 4008 e al registro dei revisori legali al numero 67128, redatta in data 24 giugno 2016 sulla base di una situazione patrimoniale alla data del 31 marzo 2016. La relazione di stima ha attestato che il valore del conferimento in natura era almeno pari complessivamente a Euro 83.500.000,00 e quindi almeno pari a quello a esso attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo.

Acquisizione di New Matic

In data 30 giugno 2016, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto con i Sigg. Emilio Armando e Claudio Bandino un contratto per l'acquisizione del 51% (le "**Quote di Maggioranza di New Matic**") di New Matic S.r.l. ("**New Matic**") per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 2,6 milioni (successivamente ridotto a circa Euro 2,3 milioni, a seguito della violazione di una dichiarazione e garanzia da parte dei venditori delle Quote di Maggioranza di New Matic e della presentazione, da parte di Gamenet S.p.A., della relativa richiesta di indennizzo). Le rimanenti quote rappresentative del capitale sociale di New Matic sono detenute da Claudio Bandino e Emilio Armando (i "**Soci di Minoranza di New Matic**"), i quali detengono rispettivamente il 24,5% ed il 24,5% del capitale sociale di New Matic.

New Matic è una società operante nell'area *Street Operations* del settore operativo *Retail & Street Operations* e l'operazione era finalizzata a sviluppare le attività del Gruppo in tale area.

Ai sensi del medesimo contratto di acquisizione, Gamenet S.p.A. ha il diritto di rivendere le Quote di Maggioranza di New Matic ai Soci di Minoranza di New Matic qualora la Legge n. 9 del 5 maggio 2016 della Regione Piemonte (la quale introduce significative restrizioni all'installazione di AWP in esercizi pubblici diversi dalle sale da gioco) non sia abrogata e/o modificata o in qualsiasi modo resa inapplicabile e/o inefficace entro il 5 novembre 2017 (la "**Condizione Legge Piemonte**"). Tuttavia, qualora Gamenet S.p.A. eserciti la propria opzione di rivendita delle Quote di Maggioranza di New Matic, la stessa dovrà consegnare ai venditori una garanzia bancaria o assicurativa per un ammontare non superiore a Euro 300.000.

Inoltre, Gamenet S.p.A. ha il diritto di acquistare, e i Soci di Minoranza di New Matic hanno il diritto di vendere, una ulteriore quota rappresentativa del 9% del capitale sociale di New Matic in caso di avveramento della Condizione Legge Piemonte, durante un periodo compreso tra l'avveramento della Condizione Legge Piemonte stessa e il 5 maggio 2018 ("**Opzione New Matic 9%**"). Tuttavia, qualora Gamenet S.p.A. eserciti la propria Opzione New Matic 9%, la stessa dovrà consegnare ai venditori una serie di garanzie finalizzate a far fronte agli obblighi di indennizzo contrattualmente previsti in capo a Gamenet S.p.A.

Inoltre, ai sensi del patto parasociale relativo alla *governance* di New Matic stipulato in data 30 giugno 2016 tra Gamenet S.p.A. e i Soci di Minoranza di New Matic (il "**Patto Parasociale New Matic**"), Gamenet S.p.A. ha il diritto di acquistare dai Soci di Minoranza una quota aggiuntiva rappresentativa del 10% del capitale sociale di New Matic durante il periodo tra l'esercizio dell'Opzione New Matic 9% e il 31 dicembre 2018.

Ai sensi del Patto Parasociale New Matic, Gamenet S.p.A. si è impegnata altresì a non trasferire le Quote di Maggioranza New Matic a terzi per un periodo di tempo stabilito contrattualmente (e determinato, tra l'altro, in funzione della durata dei diritti di opzione sopra menzionati) senza il consenso dei Soci di Minoranza di New Matic.

Inoltre, il Patto Parasociale New Matic prevede un diritto di *tag along* in favore dei Soci di Minoranza di New Matic, in caso di vendita da parte di Gamenet S.p.A. delle Quote di Maggioranza New Matic, una opzione di vendita delle quote detenute dai Soci di Minoranza di New Matic e una opzione di acquisto delle quote residue di New Matic a favore di Gamenet S.p.A.

Il prezzo d'acquisto (che non è stato oggetto di perizia) è stato determinato sulla base dell'EBITDA rettificato di New Matic per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Il pagamento del prezzo d'acquisto è stato finanziato con risorse proprie. Alla Data del Documento di Registrazione, l'ammontare residuo del prezzo d'acquisto ancora da corrispondere ai venditori è pari a Euro 1,2 milioni. L'acquisizione di New Matic ha determinato l'assunzione di indebitamento per il Gruppo pari a Euro 1,8 milioni.

L'acquisizione di NewMatic ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 1.747 migliaia e un decremento del risultato netto del Gruppo di Euro 625 migliaia per il periodo compreso tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2016. Se l'acquisizione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2016, NewMatic avrebbe contribuito a un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 2.869 migliaia e a un decremento del risultato netto del Gruppo di Euro 943 migliaia per l'esercizio 2016.

Acquisizione di Gamecity e Agesoft

In data 30 giugno 2016, Gamenet Entertainment S.r.l. ha sottoscritto con i Sigg. Vitaliano Bertoi, Iari Fondi, Massimo Della Seta, Andrea Malfatto e Patrizia Mercanti un contratto per l'acquisizione delle quote rappresentanti la totalità del capitale sociale di Gamecity S.r.l. ("Gamecity"), per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 2,9 milioni (successivamente aumentato fino a Euro 3,6 milioni a seguito dell'accordo modificativo sottoscritto in data 30 gennaio 2017). Gamecity è una società operante nell'area *Retail* del settore operativo *Retail & Street Operations*, in quanto gestisce una sala da gioco in Lido di Camaiore (LU) e l'operazione era finalizzata a sviluppare le attività del Gruppo in tale area.

L'operazione di acquisizione è stata assistita da una fideiussione per un importo pari a Euro 2,0 milioni prestata per conto di Gamenet Entertainment S.r.l. in favore dei venditori a garanzia degli obblighi assunti mediante il medesimo contratto.

Il prezzo d'acquisto (che non è stato oggetto di perizia) è stato determinato sulla base dell'EBITDA e della raccolta di Gamecity per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. La revisione del prezzo d'acquisto conseguente all'accordo modificativo stipulato in data 30 gennaio 2017 è dovuta ad una rettifica del calcolo iniziale dell'EBITDA, nonché ad un miglioramento della posizione finanziaria netta e dei risultati economici di Gamecity durante il periodo successivo all'acquisizione. Alla Data del Documento di Registrazione, l'ammontare residuo del prezzo d'acquisto ancora da corrispondere ai venditori è pari a Euro 0,5 milioni. L'operazione è stata finanziata mediante l'utilizzo di risorse proprie.

In data 4 agosto 2016, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto con Alo Software S.r.l. e Edisoft S.r.l. un contratto per l'acquisizione del 60% del capitale sociale di Agesoft S.r.l. ("Agesoft"), per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 0,5 milioni (soggetto ad aggiustamenti successivi al perfezionamento del trasferimento). Le rimanenti quote del capitale sociale di Agesoft sono detenute da Alo Software S.r.l. e Edisoft S.r.l., i quali detengono rispettivamente il 29,6% e il 10,4% del capitale sociale di Agesoft. Agesoft è una società specializzata nello sviluppo di *software* dedicati per il settore del gioco regolamentato e l'operazione era finalizzata ad acquisire *software* dedicati per il settore del gioco regolamentato.

Il prezzo d'acquisto (che non è stato oggetto di perizia) è stato determinato sulla base dell'EBITDA di Agesoft per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Alla Data del Documento di Registrazione, l'intero ammontare del prezzo è stato corrisposto ai venditori. L'operazione è stata finanziata mediante l'utilizzo di risorse proprie.

Le suddette acquisizioni hanno determinato congiuntamente un incremento dei ricavi e del risultato netto di pertinenza del Gruppo rispettivamente di Euro 1.284 migliaia e di Euro 482 migliaia per il periodo compreso tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2016. Se le acquisizioni fossero avvenute in data 1 gennaio 2016, le società acquisite avrebbero contribuito a un incremento dei ricavi e del risultato netto di pertinenza del Gruppo rispettivamente per Euro 1.698 migliaia ed Euro 595 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Il Prestito Obbligazionario 2016

In data 15 agosto 2016, l’Emittente ha emesso un prestito obbligazionario denominato “€ 200,000,000 6.00% Senior Secured Notes due 2021” per un ammontare complessivo pari a Euro 200.000.000, tasso di interesse fisso pari al 6,00% e scadenza in data 15 agosto 2021 (il “**Prestito Obbligazionario 2016**”) i cui termini e condizioni sono disciplinati da un contratto retto dalla legge dello Stato di New York (l’“**Indenture**”). L’emissione del Prestito Obbligazionario era finalizzata a reperire le risorse necessarie per rifinanziare il prestito obbligazionario emesso dalla controllata Gamenet S.p.A. in data 1 agosto 2013 e a beneficiare dei più bassi tassi di interesse di mercato ottenibili dall’Emittente, tenuto anche conto dell’ulteriore miglioramento della solidità finanziaria realizzata dal Gruppo negli ultimi esercizi. I titoli oggetto del Prestito Obbligazionario 2016 sono stati ammessi a quotazione sul mercato EuroMTF della Borsa di Lussemburgo, il quale è stato scelto come sede di negoziazione in quanto rappresenta uno dei principali sistemi multilaterali di negoziazione in Europa e i cui operatori sono caratterizzati da elevata liquidità.

In data 19 luglio 2016 e nell’ambito della stessa operazione di emissione obbligazionaria, l’Emittente ha altresì sottoscritto con Banca IMI S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit Bank AG, Milan Branch, UniCredit S.p.A. e The Law Debenture Trust Corporation p.l.c. un contratto di finanziamento avente ad oggetto la messa a disposizione in favore dell’Emittente stesso e di Gamenet S.p.A. di una linea di credito rotativa per un importo massimo di Euro 30.000.000 (il “**Contratto di Linea di Credito Revolving**”). Per ulteriori informazioni sul Prestito Obbligazionario e sul Contratto di Linea di Credito Revolving, si veda il Capitolo 22, Paragrafi 22.2 e 22.3 del Documento di Registrazione.

Acquisizione di La Chance

In data 2 marzo 2017, Gamenet Entertainment S.r.l. ha sottoscritto con Riogrande S.r.l. e G Holding S.r.l. un contratto per l’acquisizione del 60% (la “**Quota di Maggioranza**”) di La Chance S.r.l. (“**La Chance**”) mediante il quale ha acquisito una quota rappresentante il 51% del capitale sociale dal primo venditore e una quota rappresentante il 9% del capitale sociale dal secondo venditore, per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 1,6 milioni (soggetto ad aggiustamenti da effettuarsi alla data del perfezionamento del trasferimento). In data 7 novembre 2017, Gamenet Entertainment S.r.l. ha incrementato la propria partecipazione nel capitale sociale di La Chance acquistando da G Holding una ulteriore quota rappresentante il 25% del capitale sociale di La Chance, ad un prezzo di Euro 513.000. La rimanente quota, pari al 15% del capitale sociale di La Chance (la “**Quota di Minoranza di La Chance**”) è detenuta da G Holding S.r.l. (“**G Holding**”). La Chance è una società operante, sia direttamente sia tramite la controllata Slot Planet S.r.l., nell’area *Retail* del settore operativo *Retail & Street Operations* e l’operazione era finalizzata a sviluppare le attività del Gruppo in tale area.

Ai sensi del predetto contratto di acquisizione (i) G Holding ha il diritto di vendere a terzi la Quota di Minoranza di La Chance, previo consenso scritto di Gamenet Entertainment, fino alla data del perfezionamento del trasferimento della Quota di Maggioranza di La Chance (il “**Closing La Chance**”) e (ii) Gamenet Entertainment S.r.l. ha il diritto di acquistare la Quota di Minoranza di La Chance durante i 12 mesi successivi al Closing La Chance (tale opzione

concerne l'acquisto di una quota pari a un minimo del 10% e un massimo del 40% del capitale sociale di La Chance).

Il prezzo d'acquisto (che non è stato oggetto di perizia) è stato determinato sulla base dell'EBITDA di La Chance. Il prezzo definitivo di acquisto è soggetto ad aggiustamenti in ragione di specifiche pattuizioni contrattuali con il cedente. Pertanto, il costo complessivo dell'acquisizione include la stima del valore equo di tali corrispettivi differiti. Le attività acquisite e le passività assunte sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore di quest'ultime, è stato iscritto un avviamento pari a circa Euro 2,0 milioni. Alla Data del Documento di Registrazione, l'intero ammontare del prezzo è stato corrisposto ai venditori. L'operazione è stata finanziata mediante l'utilizzo di risorse proprie.

Aumento della partecipazione in Verve

In data 8 maggio 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto un contratto per l'acquisto del 49% di Verve S.p.A. ("Verve") per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 0,7 milioni, arrivando così a detenere la totalità del capitale sociale della società stessa. Verve è una società operante nell'area *Retail* del settore operativo *Retail & Street Operations* e l'operazione era finalizzata a sviluppare le attività del Gruppo in tale area.

Il prezzo d'acquisto (che non è stato oggetto di perizia) è stato determinato sulla base del patrimonio netto di Verve. L'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento, pari a circa Euro 0,8 milioni. Il flusso finanziario derivante dal corrispettivo pagato per l'acquisto del 49% di Verve è pari a Euro 690 migliaia. Alla Data del Documento di Registrazione, l'intero ammontare del prezzo è stato corrisposto ai venditori. L'operazione è stata finanziata mediante l'utilizzo di risorse proprie.

Riorganizzazione del Gruppo Gamenet

Nel corso del 2017, a seguito delle numerose acquisizioni effettuate nei due anni precedenti, il Gruppo Gamenet ha intrapreso un processo di riorganizzazione e razionalizzazione del Gruppo stesso.

In data 8 giugno 2017, con atto a rogito del dottor Mario De Angelis, notaio in Roma, repertorio n. 40623, raccolta n. 18565, è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione delle società Intralot Holding & Services S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. in Gamenet S.p.A. La fusione ha avuto efficacia in data 1 luglio 2017.

In data 27 giugno 2017, con riunione del Consiglio di Amministrazione di Gamenet S.p.A. a rogito della dottoressa Francesca Giusto, repertorio n. 20470, raccolta n. 12986, e dell'assemblea dei soci di Gamenet Renting S.r.l. a rogito della dottoressa Francesca Giusto, repertorio n. 20471, raccolta n. 12987, è stato approvato il progetto di fusione per incorporazione di Gamenet Renting S.r.l. in Gamenet S.p.A. La fusione ha avuto efficacia a partire dal 1 novembre 2017.

In data 5 luglio 2017, con riunione dell'assemblea dei soci di Gamenet Entertainment S.r.l. a rogito della dottoressa Francesca Giusto, repertorio n. 20490, raccolta n. 12999, dell'assemblea dei soci di Verve S.p.A. a rogito della dottoressa Francesca Giusto, repertorio n. 20489, raccolta

n. 12998, e dell'assemblea dei soci di Gamecity S.r.l. a rogito della dottoressa Francesca Giusto, repertorio n. 20488, raccolta n. 12997, è stato approvato il progetto di fusione per incorporazione di Verve S.p.A. e Gamecity S.r.l. in Gamenet Entertainment S.r.l. La fusione ha avuto efficacia a partire dall'1 novembre 2017.

In data 20 luglio 2017, con riunione del Consiglio di Amministrazione di Gamenet S.p.A. a rogito della dottoressa Francesca Giusto, repertorio n. 20554, raccolta n. 13040, e con riunione dell'assemblea dei soci di Gamenet Scommesse S.p.A. a rogito della dottoressa Francesca Giusto, repertorio n. 20555, raccolta n. 13041, è stato approvato il progetto di fusione per incorporazione di Gamenet Scommesse S.p.A. in Gamenet S.p.A. Alla Data del Documento di Registrazione, si prevede che la fusione abbia efficacia a partire dall'1 gennaio 2018.

In data 23 agosto 2017, con assemblea dei soci a rogito del dottor Federico Elicio, notaio in Roma, repertorio n. 263, raccolta n. 159, l'Emittente ha deliberato (i) di adottare, approvandolo in ogni sua parte, il nuovo testo di statuto sociale; (ii) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato *pro tempore* vigente, anche in via disgiunta, a depositare, ai sensi dell'art. 2436, comma sesto, del Codice Civile, detto testo di statuto; (iii) di conferire al Consiglio di Amministrazione e, per esso, al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato *pro tempore* vigente, disgiuntamente tra loro e con facoltà per gli stessi di rilasciare procura, ogni e più ampio potere per provvedere a quanto necessario per l'attuazione e l'esecuzione delle deliberazioni assunte, per introdurre le modificazioni, aggiunte o soppressioni che dovessero risultare necessarie e/o opportune per il compimento degli adempimenti previsti dalla legge con riferimento alla deliberazione assunta nonché per provvedere alle pubblicazioni richieste ai sensi di legge e per introdurre nelle delibere come sopra assunte, al testo del presente verbale e suoi allegati, le eventuali modifiche, soppressioni od integrazioni, di carattere non sostanziale, che si rendessero necessarie ai fini dell'iscrizione delle presenti delibere nel Registro delle Imprese; e (iv) di revocare, senza effetto di retroattività, la delibera assunta in tale data, qualora, entro il termine del 31 luglio 2018, l'Emittente non avrà ammesso alla negoziazione le proprie azioni ordinarie su un mercato regolamentato. Il nuovo testo di statuto sociale adottato mediante tale delibera assembleare prevede che, a esito dell'emissione delle sole azioni ordinarie, il capitale sociale sarà pari a Euro 30.000.000,00 suddiviso in n. 30.000.000 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale. Lo statuto così modificato prevede inoltre che le clausole dello statuto che menzionano le differenti categorie di azioni A e azioni B vengano eliminate o modificate in modo tale da menzionare l'esistenza di sole azioni ordinarie. Pertanto, alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono differenti categorie di azioni A e azioni B, ma esclusivamente azioni ordinarie.

Inoltre, nella medesima data, l'assemblea dell'Emittente ha deliberato di approvare la domanda di ammissione a quotazione delle azioni ordinarie della società sul MTA-Mercato Telematico Azionario, ricorrendone i presupposti Segmento STAR, da sottoporre a Borsa Italiana, nonché l'istanza a Consob di approvazione del Prospetto Informativo. L'operazione di quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA-Mercato Telematico Azionario, ricorrendone i presupposti Segmento STAR, persegue la finalità di garantire, in prospettiva, una maggiore visibilità dell'Emittente a livello internazionale con un potenziale miglioramento delle capacità di sviluppo delle sue attività.

Acquisizione di RosilSport

In data 11 ottobre 2017, Jolly Videogiochi S.r.l. ha sottoscritto con i Signori Renzo Rosi, Fabio Rosi, Giovanna Guidi e Marco Rosi, soci di RosilSport S.r.l. (“**RosilSport**”) un contratto per l’acquisizione del 75% del capitale sociale di RosilSport (la “**Quota di Maggioranza**”) per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 2.925.000,00. La rimanente quota, pari al 25% del capitale sociale di RosilSport (la “**Quota di Minoranza di RosilSport**”) è detenuta in egual misura da Marco Rosi e Fabio Rosi. RosilSport è una società operante nell’area *Retail* del settore operativo *Retail & Street Operations* e l’operazione è finalizzata a sviluppare le attività del Gruppo in tale area.

Il prezzo d’acquisto, pari complessivamente ad Euro 2.925.000,00, è stato determinato alla data del *closing* sulla base di un EBITDA pari a Euro 1,1 milioni calcolato in riferimento ai dati del bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2016. Il prezzo definitivo di acquisto è soggetto ad aggiustamenti in ragione di specifiche pattuizioni contrattuali con il cedente. Pertanto, il costo complessivo dell’acquisizione include la stima del valore equo di tali corrispettivi differiti. Alla Data del Documento di Registrazione, come da accordi contrattuali, il prezzo corrisposto ai venditori è stato pari a circa Euro 1,8 milioni, pari al 60% del prezzo complessivo concordato. Il restante 40% del prezzo complessivo concordato sarà corrisposto da Jolly Videogiochi S.r.l. entro 12 mesi dalla data di sottoscrizione del contratto di acquisizione. L’operazione è stata finanziata mediante l’utilizzo di risorse proprie.

Acquisto rami d’azienda AWP e altre operazioni

Alla Data del Documento di Registrazione, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto cinque contratti di acquisto di ramo d’azienda con gestori di AWP di dimensioni minori. Tali rami d’azienda includono, tra l’altro, gli apparecchi AWP, i contratti relativi alla connessione delle AWP alla rete telematica e i contratti con i gestori degli esercizi in cui sono collocate le AWP. Successivamente, Gamenet S.p.A. ha stipulato con tali gestori di AWP dei contratti di servizio aventi ad oggetto la gestione delle AWP medesime.

In data 19 ottobre 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto un contratto di acquisto di ramo d’azienda con la società Di Nunno S.r.l., per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 3,8 milioni. Il ramo d’azienda oggetto del contratto è costituito in particolare da n. 548 apparecchi AWP, dai contratti relativi alla connessione delle AWP alla rete telematica del concessionario Gamenet S.p.A. e dai contratti con i gestori degli esercizi in cui sono collocate le AWP. Il prezzo d’acquisto complessivo è stato concordato tra le parti in Euro 3.836.000,00, da versarsi in n. 4 *tranche*. Alla Data del Documento di Registrazione, in base ai termini ed alle condizioni concordate contrattualmente, il prezzo corrisposto ai venditori è stato pari ad Euro 2 milioni (di cui Euro 1.543.000,00 a titolo di prima *tranche* sul prezzo totale d’acquisto ed Euro 431.300,00 a titolo di rimborso per le somme contenute all’interno delle AWP e dei cambiamonete). L’operazione è stata finanziata mediante l’utilizzo di risorse proprie.

In data 24 ottobre 2017, l’assemblea dei soci di Veneta Servizi S.r.l. ha deliberato lo scioglimento e la messa in liquidazione di Veneta Servizi S.r.l. ai sensi dell’articolo 2484, comma 1, numero 6, del Codice Civile. A tal fine, Gamenet S.p.A. ha chiesto il benestare

dell'ADM a tale operazione, a seguito del quale sarà possibile iscrivere la suddetta delibera presso il competente registro delle imprese.

Inoltre, in data 25 ottobre 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto un contratto di acquisto di ramo d'azienda con la società Italgiochi Service S.r.l., per un corrispettivo complessivamente pari ad Euro 2.220.000,00, da versarsi in n. 3 *tranche*. Il ramo d'azienda oggetto del contratto è costituito in particolare da n. 458 apparecchi AWP, dai contratti relativi alla connessione delle AWP alla rete telematica del concessionario Gamenet S.p.A. e dai contratti con i gestori degli esercizi in cui sono collocate le AWP. Alla Data del Documento di Registrazione, in base ai termini ed alle condizioni concordate contrattualmente, non è stato ancora corrisposto alcun corrispettivo ai venditori.

L'acquisto di rami d'azienda AWP rientra nella più ampia strategia del Gruppo di trasformazione di espansione nell'area *Street Operations* e di integrazione verticale a valle nella catena di creazione del valore. Per ulteriori informazioni su tale strategia, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.2 del Documento di Registrazione.

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente, pari a Euro 30.000.000,00, risulta suddiviso tra TCP (79,07%), Intralot B.V. (20,00%) e Stefano Francolini (0,93%).

Per ulteriori informazioni sui principali azionisti dell'Emittente, si veda il Capitolo 18, Paragrafo 18.1, del Documento di Registrazione.

5.2 Investimenti

Il presente Paragrafo riporta l'analisi degli investimenti in attività materiali e immateriali effettuati dal Gruppo Gamenet nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

Le informazioni patrimoniali di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 del Documento di Registrazione.

L'analisi dei principali investimenti effettuati successivamente al 30 settembre 2017 e fino alla Data del Documento di Registrazione è riportata nel successivo Paragrafo 5.2.2.

5.2.1 Investimenti effettuati nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014

5.2.1.1 *Attività materiali*

La seguente tabella riporta l'ammontare degli investimenti in "Attività materiali", suddivisi per tipologia, effettuati dal Gruppo Gamenet con riferimento ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017	2016	2015	2014
Impianti e macchinari	167	366	40	389
Attrezzature	6.594	9.359	1.050	704
Migliorie su beni di terzi	363	5.299	678	385
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.890	2.628	605	443
Altre immobilizzazioni	1.682	2.186	516	391
Totale investimenti	10.696	19.838	2.889	2.312
Aggregazioni aziendali (*)	2.786	11.331	4.809	-
Totale investimenti (incluse le aggregazioni aziendali)	13.482	31.169	7.698	2.312

(*) cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1 Nota 7 e Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 Nota 6 del Documento di Registrazione.

Nove mesi chiusi al 30 settembre 2017

Con riferimento ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 10,7 milioni, e si riferiscono principalmente:

- ad “Attrezzature” per Euro 6,6 milioni, principalmente relativi, per Euro 3,9 milioni all’acquisto di apparecchi AWP, per Euro 1,5 milioni, ad apparecchiatura *hardware* per punti vendita scommesse e, per Euro 0,5 milioni, ad impianti VLT;
- a “Migliorie su beni di terzi” per Euro 0,4 milioni, principalmente relative ai lavori di ristrutturazione delle sale giochi e all’attività di *re-branding* delle sale da gioco;
- a “Immobilizzazioni in corso e acconti” per Euro 1,9 milioni, principalmente relative ad apparecchiatura *hardware* per il *betting* e schede AWP non ancora installate;
- ad “Altre immobilizzazioni” per Euro 1,7 milioni, principalmente relative agli arredi delle sale da gioco e dei punti scommesse.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

Con riferimento all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 19,8 milioni, e si riferiscono principalmente:

- ad “Attrezzature” per Euro 9,4 milioni, principalmente relativi, per Euro 5,1 milioni, all’acquisto di nuove schede di gioco per gli apparecchi AWP e VLT e, per Euro 3,5 milioni, all’acquisto di nuovi cabinet e cambiamonete. Una parte rilevante di tali investimenti è stata realizzata dal Gruppo come conseguenza della riduzione di *payout* sul parco macchine AWP;
- a “Migliorie su beni di terzi” per Euro 5,3 milioni, principalmente relativi, per Euro 1,6 milioni, all’attività di *re-branding* di alcune sale da gioco di Gamenet Entertainment avviata nel 2015 e proseguita nel corso del 2016, per Euro 1,8 milioni, agli investimenti effettuati sulla nuova sala di Prato e, per Euro 0,5 milioni, ad ulteriori investimenti effettuati sulle sale già esistenti di Roma e Bologna di Billions Italia. Tali investimenti sono stati effettuati al fine di incrementare la conoscenza del marchio;

- a “Immobilizzazioni in corso e acconti” per Euro 2,6 milioni, principalmente relativi, per Euro 1,5 milioni, all’acquisto di macchine VLT collegate alla nuova piattaforma del fornitore Inspired e, per Euro 1,0 milioni, a schede non ancora attivate per gli apparecchi AWP, come sopra menzionato;
- ad “Altre immobilizzazioni” per Euro 2,2 milioni, principalmente relativi, per Euro 0,6 milioni, all’arredamento delle sale in franchising, per Euro 0,2 milioni, all’acquisto dei nuovi tavoli per il gioco di roulette in streaming, per Euro 1 milione, all’acquisto del mobilio dei punti vendita Intralot e per Euro 0,3 milioni, all’acquisto di automezzi per l’attività di riscossione della controllata Jolly S.r.l.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

Con riferimento all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 2,9 milioni, e si riferiscono principalmente:

- ad “Attrezzature” per Euro 1,1 milioni, relativi, per Euro 0,7 milioni, all’acquisto di *hardware* e in particolare di nuovi sistemi *storage* e per la parte residuale all’acquisto di terminali Ilink, *cash desk* e altro materiale informatico per le sale VLT. Tali acquisti sono funzionali all’adeguamento e allo sviluppo dei sistemi *hardware* del Gruppo, effettuati in conformità agli obblighi concessori per la gestione delle piattaforme di gioco;
- a “Migliorie su beni di terzi” per Euro 0,7 milioni, relativi ai costi sostenuti per i lavori di adattamento e miglioria eseguiti su immobili in locazione;
- a “Immobilizzazioni in corso e acconti” per Euro 0,6 milioni, principalmente relativi all’acquisto di schede AWP a seguito dell’introduzione della nuova aliquota PREU ad inizio 2016;
- ad “Altre immobilizzazioni” per Euro 0,5 milioni, principalmente relativi ai costi sostenuti per lavori di ristrutturazione derivanti dall’acquisto del ramo d’azienda della sala di Prato “Isola del tesoro”.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

Nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 2,3 milioni e si riferiscono principalmente:

- ad “Attrezzature” per Euro 0,7 milioni relativi all’acquisto di *cash desk* e altro materiale informatico per le sale VLT funzionali all’adeguamento dei *software*, nuovi PDA (cioè dispositivi mobili palmari) geo-referenziati e nuovi sistemi *storage*;
- a “Impianti e macchinari” per Euro 0,4 milioni principalmente relativi all’apparecchiatura *hardware* (terminali di gioco, stampanti per ricevute, pc visualizzatori, tv, stampanti laser, decoder) per i punti vendita scommesse;

- ad “Altre immobilizzazioni” per Euro 0,4 milioni principalmente relativi all’acquisto di arredi e mobilio per l’allestimento dei punti vendita scommesse.

5.2.1.2 Attività immateriali

La seguente tabella riporta l’ammontare degli investimenti in “Attività immateriali”, suddivisi per tipologia, effettuati dal Gruppo Gamenet con riferimento ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017	2016	2015	2014
Diritti e brevetti	2.181	3.824	894	391
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	60	6.414	-	23
Immobilizzazioni in corso, acconti e altre immobilizzazioni	3.503	278	2.507	2.895
Totale investimenti	5.744	10.516	3.401	3.309
Aggregazioni aziendali (*)	18	34.161	3.078	-
Totale investimenti (incluse le aggregazioni aziendali)	5.762	44.677	6.479	3.309

(*) cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1 Nota 7 del Documento di Registrazione

Nove mesi chiusi al 30 settembre 2017

Con riferimento ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 5,7 milioni e si riferiscono principalmente a:

- “Diritti e brevetti” per Euro 2,2 milioni, principalmente riconducibili allo sviluppo di *software* per i punti vendita scommesse e all’acquisto di *software* applicativi;
- “Immobilizzazioni in corso, acconti e altre immobilizzazioni” per Euro 3,5 milioni, principalmente riconducibili allo sviluppo di nuovi *software* contabili e per la rendicontazione, nonché allo sviluppo di *software* per i punti vendita scommesse non ancora completati al 30 settembre 2017.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

Con riferimento all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 10,5 milioni e si riferiscono principalmente a:

- “Diritti e brevetti” per Euro 3,8 milioni, principalmente riconducibili, per Euro 2,6 milioni, alle spese sostenute per lo sviluppo del *software* necessario alla raccolta e alla gestione delle scommesse virtuali e del relativo rischio, per Euro 0,5 milioni ai costi sostenuti per il completamento del nuovo sistema ERP - SAP e per Euro 0,5 milioni all’acquisto di *software* applicativi e per l’adeguamento dei sistemi connessi con la gestione della concessione. Tali investimenti sono funzionali allo sviluppo dei sistemi informatici a supporto delle attività del Gruppo;
- “Concessioni, licenze, marchi e diritti simili” per Euro 6,4 milioni, riconducibili principalmente all’acquisizione di 382 titoli autorizzativi (di cui 48 inattivi al 31 dicembre

2016) per l'installazione di apparecchi VLT, rilasciati da ADM nel mese di agosto 2016 allo scopo di incrementare il volume d'affari del Gruppo e, in via residuale, all'acquisizione dei marchi "Enjoy the Game" e "By Enjoy the Game", che contraddistinguono il nuovo format di sale dirette di ultima generazione della società controllata Gamenet Entertainment e delle sale indirette del network del Gruppo.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 3,4 milioni e si riferiscono a:

- "Diritti e brevetti" per Euro 0,9 milioni, principalmente riconducibili ai costi sostenuti per lo sviluppo e l'implementazione del sistema contabile e gestionale SAP;
- "Immobilizzazioni in corso, acconti e altre immobilizzazioni" per Euro 2,5 milioni, riconducibili alla parte dei costi sostenuti per l'implementazione, ancora in corso, del sistema contabile e gestionale SAP;

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 3,3 milioni e si riferiscono principalmente ai costi sostenuti per il progetto legato all'implementazione del nuovo sistema ERP – SAP per Euro 2,6 milioni, nonché allo sviluppo e *re-styling* del sito web e alla realizzazione della piattaforma web-mobile per Euro 0,2 milioni.

Aggregazioni aziendali

Nel corso del triennio 2014-2016 e dei primi nove mesi del 2017 sono state poste in essere operazioni di aggregazione aziendale al fine di ampliare la gamma di prodotti offerti dal Gruppo e nell'ottica di una sempre maggiore integrazione verticale.

Con riferimento ai principali dati economico-finanziari relativi alle acquisizioni aziendali intervenute nel triennio 2014-2015, si veda quanto riportato nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1 Nota 7 "Aggregazioni aziendali" e per quelle intervenute nei primi nove mesi del 2017, si veda quanto riportato nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 Nota 6 "Aggregazioni aziendali".

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Con riferimento al periodo dal 30 settembre 2017 alla Data del Documento di Registrazione, gli investimenti in attività immateriali e materiali si riferiscono principalmente all'acquisto di apparecchi AWP, apparecchiature *hardware* per punti vendita scommesse, arredi e migliorie delle sale, all'acquisto e lo sviluppo di *software* in ambito gestionale-contabile, di *information technology* e per il *betting*.

Tali investimenti sono finanziati principalmente attraverso i flussi di cassa generati dalla gestione operativa.

5.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Documento di Registrazione non ci sono impegni contrattuali per investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali già assunti dal Gruppo con terzi.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali Attività

6.1.1 Introduzione

Il Gruppo Gamenet è uno dei maggiori operatori nel settore dei giochi regolamentati in Italia in termini di ricavi, pari a Euro 537,5 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e ad Euro 450,7 milioni nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, grazie a un'ampia e diversificata offerta di prodotti di gioco in multi-concessione in quattro differenti settori operativi:

- (i) concessionario di *amusement with prize machines (AWP)*,
- (ii) concessionario di *video lottery terminals (VLT)*,
- (iii) concessionario di scommesse e giochi *online (Betting & Online)* e
- (iv) gestore di sale da gioco e di AWP di proprietà (*Retail & Street Operations*).

La seguente tabella mostra i principali dati finanziari consolidati del Gruppo Gamenet per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
	<i>In milioni di Euro</i>		
Raccolta	6.412,8	5.536,7	5.266,1
Ricavi (verso terzi)	537,5	473,5	502,3
Margine di Contribuzione	112,6	91,4	89,0
EBITDA	70,2	61,6	61,0
EBITDA <i>margin</i>	13,1%	13,0%	12,1%
Utile/(perdita) dell'esercizio ⁽¹⁾	(3,0)	7,8	6,7
Posizione Finanziaria Netta – Gamenet Group	(158,8)	(148,1)	(171,1)
Posizione Finanziaria Netta – Gamenet Group/EBITDA	2,3x	2,4x	2,8x

(1) Si segnala che l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stato interessato dal sostenimento di costi finanziari non ricorrenti legati al rifinanziamento del prestito obbligazionario preesistente. Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

La seguente tabella presenta i principali dati e informazioni finanziarie per ciascuno dei settori operativi del Gruppo Gamenet per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016.

Nella stessa tabella sono rappresentate, rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e al 30 settembre 2017, il numero di licenze concesse a favore del Gruppo, il numero di licenze rispetto ai terminali già in attività (pertanto, con indicazione delle licenze che il Gruppo potrebbe ancora attivare), i punti vendita (POS) e l'anno di scadenza delle relative concessioni.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

	AWP	VLT	Betting & Online⁽¹⁾	Retail & Street Operations	Non allocato	Totale
	<i>(in milioni di Euro, eccetto informazioni non finanziarie)</i>					
Raccolta	2.460,3	3.156,1	354,6	441,8	-	6.412,8
Ricavi (verso terzi)	267,3	213,3	37,9	18,2	0,8	537,5
Margine di Contribuzione ⁽²⁾	18,8	63,7	12,3	18,9 ⁽⁶⁾	(1,1)	112,6
Numero di licenze	46.587	8.570	750 ⁽³⁾	-	-	-
Numero di licenze/ terminali operativi a fine periodo	39.281	8.183	660	-	-	-
POS	11.238	771	660	67 ⁽⁴⁾	-	-
Anno di scadenza delle concessioni	2022	2022	2016/2021 ⁽⁵⁾	n.a.	-	-

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

	AWP	VLT	Betting & Online⁽¹⁾	Retail & Street Operations	Non allocato	Totale
	<i>(in milioni di Euro, eccetto informazioni non finanziarie)</i>					
Raccolta	2.214,7	3.017,2	71,7	233,0	-	5.536,7
Ricavi (verso terzi)	250,6	206,0	8,3	8,5	0,1	473,5
Margine di Contribuzione ⁽²⁾	14,0	66,0	2,0	9,8 ⁽⁶⁾	(0,3)	91,4
Numero di licenze	38.256	7.805	185	-	-	-
Numero di licenze/ terminali operativi a fine periodo	30.158	7.338	166	-	-	-
POS	9.065	659	166	64	-	-
Anno di scadenza delle concessioni	2022	2022	2016/2021 ⁽⁵⁾	n.a.	-	-

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

	AWP	VLT	Betting & Online⁽¹⁾	Retail & Street Operations	Non allocato	Totale
	<i>(in milioni di Euro, eccetto informazioni non finanziarie)</i>					
Raccolta	2.202,9	3.008,3	54,9	-	-	5.266,1
Ricavi (verso terzi)	287,4	207,6	6,6	0,7	-	502,3
Margine di Contribuzione ⁽²⁾	19,3	66,6	1,7	1,4 ⁽⁶⁾	(0,1)	89,0
Numero di licenze	37.490	7.805	185	-	-	-
Numero di licenze/ terminali operativi a fine periodo	28.576	6.901	163	-	-	-
POS	9.116	613	163	76	-	-
Anno di scadenza delle concessioni	2022	2022	2016/2021 ⁽⁵⁾	n.a.	-	-

Novi mesi chiusi al 30 settembre 2017

	AWP	VLT	Retail & Street Operations		Non allocato	Totale
			Betting & Online ⁽¹⁾			
			<i>(in milioni di Euro, eccetto informazioni non finanziarie)</i>			
Raccolta	1.952,9	2.384,7	536,4	343,1		5.217,1
Ricavi (verso terzi)	226,7	155,4	52,2	15,0	1,4	450,7
Margine di Contribuzione ⁽²⁾	17,6	45,3	17,5	19,6	0,3	100,3
Numero di licenze	46.439	8.570	750 ⁽³⁾	-	-	-
Numero di licenze/ terminali operativi a fine periodo	42.573	8.292	679	-	-	-
POS	11.011	769	679	65 ⁽⁴⁾	-	-
Anno di scadenza delle concessioni	2022	2022	2016/2021 ⁽⁵⁾	n.a.	-	-

Novi mesi chiusi al 30 settembre 2016

	AWP	VLT	Retail & Street Operations		Non allocato	Totale
			Betting & Online ⁽¹⁾			
			<i>(in milioni di Euro, eccetto informazioni non finanziarie)</i>			
Raccolta	1.764,5	2.301,7	175,4	314,8		4.556,3
Ricavi (verso terzi)	181,5	156,6	20,1	12,7		370,9
Margine di Contribuzione ⁽²⁾	12,3	46,2	7,1	13,1	(0,7)	78,0
Numero di licenze	45.337	8.570	750 ⁽³⁾	-	-	-
Numero di licenze/ terminali operativi a fine periodo	38.427	8.030	628	-	-	-
POS	11.236	750	-	66 ⁽⁴⁾	-	-
Anno di scadenza delle concessioni	2022	2022	2016/2021 ⁽⁵⁾	n.a.	-	-

(1) I ricavi del settore operativo *Betting & Online* comprendono i ricavi generati dalle offerte di scommesse sportive e ippiche *online* e fisiche e i ricavi generati dalle altre attività di gioco *online* del Gruppo Gamenet e includono i dati ad esito dell'Acquisizione Intralot.

(2) Il Margine di Contribuzione è definito dal Gruppo come la somma dei Ricavi e Altri ricavi e proventi al netto dei costi di distribuzione, del canone di concessione, dei costi di piattaforma e altri costi di distribuzione e di altri costi diretti. Per una spiegazione più dettagliata del Margine di Contribuzione, si vedano il Capitolo 3 e il Capitolo 20, Paragrafi 20.1 e 20.1.2 del Documento di Registrazione.

(3) Inoltre, il Gruppo Gamenet detiene tre licenze per le proprie attività *online*. Si segnala che in data 25 luglio 2017 Intralot Italia S.p.A. ha ritirato la domanda, presentata in data 22 giugno 2016, per il rinnovo di una delle predette tre concessioni detenute dal Gruppo per scommesse *online*, e che in data 16 agosto 2017 l'ADM ha preso atto del ritiro della domanda.

(4) Al 30 settembre 2017, il Gruppo Gamenet aveva in essere contratti di locazione e deteneva le autorizzazioni necessarie per 65 sale da gioco.

(5) Le principali concessioni del settore operativo *Betting & Online* per le scommesse sono scadute il 30 giugno 2016 e restano in vigore in regime di proroga; tuttavia la Legge di Stabilità 2016 e i recenti atti regolamentari dell'ADM hanno prolungato le concessioni esistenti (da ultimo tramite la richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero) consentendo di operare in continuità in base alle concessioni scadute fino alla data di sottoscrizione delle future concessioni attribuite con apposita procedura di selezione. Una ulteriore concessione del Gruppo Gamenet per le scommesse *online* scade nel 2021. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2.3.2 del Documento di Registrazione.

(6) Il margine di contribuzione del settore operativo *Retail & Street Operations* include l'effetto derivante dai ricavi realizzati infrasettore (AWP e VLT).

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei ricavi verso terzi per settore operativo:

<i>(in milioni di Euro)</i>	Novi mesi chiusi al 30 settembre			
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi
AWP	226,7	50,3%	181,5	49,0%
VLT	155,4	34,5%	156,6	42,2%
Betting & Online	52,2	11,6%	20,1	5,4%
Retail & Street Operations	15,0	3,3%	12,7	3,4%
Non allocato	1,4	0,3%	-	-

Ricavi	450,7	100,0%	370,9	100,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre				
<i>(in milioni di Euro)</i>	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi
AWP	267,3	49,7%	250,6	52,9%
VLT	213,3	39,7%	206,0	43,5%
<i>Betting & Online</i>	37,9	7,1%	8,3	1,7%
<i>Retail & Street Operations</i>	18,2	3,4%	8,5	1,8%
Non allocato	0,8	0,2%	0,1	-
Ricavi	537,5	100,0%	473,5	100,0%

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Margine di Contribuzione per settore operativo:

Novembre chiuso al 30 settembre						
<i>(in milioni di Euro)</i>	2017	% sui ricavi	% sul totale	2016	% sui ricavi	% sul totale
AWP	17,6	3,9%	17,5%	12,3	3,3%	15,8%
VLT	45,3	10,1%	45,2%	46,2	12,5%	59,3%
Betting and Online	17,5	3,9%	17,5%	7,1	1,9%	9,0%
Retail and Street Operations	19,6	4,3%	19,5%	13,1	3,5%	16,8%
Non allocato	0,3	0,1%	0,3%	(0,7)	(0,2%)	(1,0%)
Margine di contribuzione (*)	100,3	22,3%	100,0%	78,0	21,0%	100,0%

(*) Il Margine di Contribuzione è definito come la somma di i) ricavi, ii) altri ricavi e proventi, iii) costi di distribuzione e piattaforma, iv) canone di concessione, v) altri costi di distribuzione e piattaforma e vi) altri costi diretti.

Esercizio chiuso al 31 dicembre									
<i>(in milioni di Euro)</i>	2016	% sui ricavi	% sul totale	2015	% sui ricavi	% sul totale	2014	% sui ricavi	% sul totale
AWP	18,8	3,5%	16,7%	14,0	3,0%	15,4%	19,3	3,8%	21,7%
VLT	63,7	11,8%	56,6%	66,0	13,9%	72,1%	66,6	13,3%	74,9%
<i>Betting & Online</i>	12,3	2,3%	10,9%	2,0	0,4%	2,1%	1,7	0,3%	2,0%
<i>Retail & Street Operations</i>	18,9	3,5%	16,8%	9,8	2,1%	10,7%	1,4	0,3%	1,6%
Non allocato	(1,1)	(0,2%)	(1,0%)	(0,3)	(0,1%)	(0,4%)	(0,1)	-	(0,1%)
Margine di contribuzione (*)	112,6	20,9%	100,0%	91,4	19,3%	100,0%	89,0	17,7%	100,0%

(*) Il Margine di Contribuzione è definito come la somma di i) ricavi, ii) altri ricavi e proventi, iii) costi di distribuzione e piattaforma, iv) canone di concessione, v) altri costi di distribuzione e piattaforma e vi) altri costi diretti.

Il Gruppo opera nei settori operativi AWP, VLT, *Betting & Online* e *Retail & Street Operations* i quali hanno generato rispettivamente circa il 16,7%, il 56,6%, il 10,9% ed il 16,8% del Margine di Contribuzione del Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e il 17,5%, il 45,2%, il 17,5% e il 19,5% del Margine di Contribuzione del Gruppo nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017.

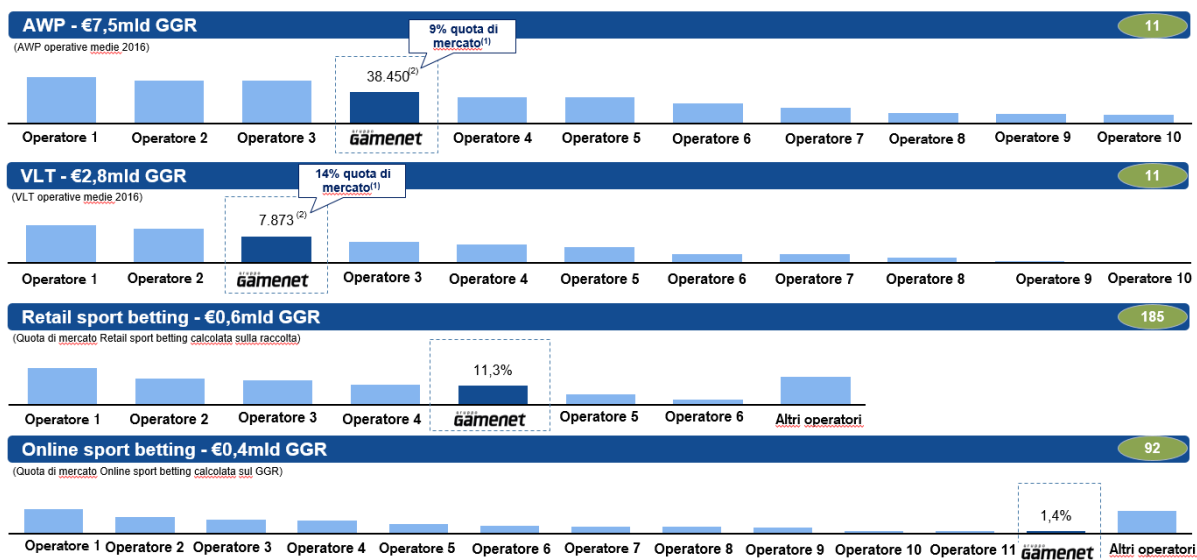
Il settore operativo *Betting & Online* beneficia dell'Acquisizione Intralot che ha permesso, oltre a un significativo aumento delle licenze nel settore operativo medesimo e dei punti vendita, l'utilizzo di una piattaforma di *retail betting* di proprietà nonché un aumento delle licenze AWP e VLT disponibili. Alla Data del Documento di Registrazione, l'integrazione nel Gruppo delle attività, dei processi, della piattaforma di *retail betting* di proprietà nonché delle licenze *betting*, AWP e VLT di Intralot Italia S.p.A. è sostanzialmente ultimata, consentendo così al Gruppo la possibilità di ulteriori ottimizzazioni, razionalizzazioni e vantaggi sia gestionali che economici.

Il Gruppo, alla Data del Documento di Registrazione, prosegue nella propria strategia di crescita nel settore operativo *Retail & Street Operations*, aumentando il numero di sale da gioco gestite direttamente (*Retail*) e il numero di AWP di proprietà anch'esse in gestione diretta (*Street Operation*), al fine di incrementare la propria rete distributiva diretta.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il Gruppo ha gestito circa il 6,3% della raccolta complessiva⁵ nel settore del gioco regolamentato in Italia ovvero il 7,8% escludendo le lotterie, segmento nel quale il Gruppo non è presente.⁶

La raccolta complessiva delle AWP e VLT nel mercato italiano è cresciuta del 2,8% tra il 2014 e il 2016, mentre il settore operativo *Betting & Online* è cresciuto del 17,2% tra il 2014 e il 2016.⁷

Si riporta di seguito una tabella con i posizionamenti e quote di mercato del Gruppo Gamenet all'interno del mercato italiano⁸ nei segmenti delle AWP, VLT *Betting & Online* nell'anno 2016⁹.



Per ulteriori informazioni sul mercato nel quale il Gruppo opera si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.3 del Documento di Registrazione.

Le attività dei settori operativi principali del Gruppo Gamenet sono riepilogate di seguito.

⁵ Include la raccolta di Gamenet nei segmenti AWP, VLT e *Betting & Online*.

⁶ Fonte: Elaborazioni su stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017) e informazioni societarie.

⁷ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

⁸ I concorrenti del Gruppo considerati nella tabella sono: Admiral, Bet Point, Bet365 BWin, Cirsa Italia, Codere Italia, Eurobet, Global Starnet, Goldbet, HBG Connex, IGT, Netwin Italia, NTS Network, Paddy Power Betfair, People's, Sisal, SKS365, Snaitech e William Hill.

⁹ Fonte: Elaborazioni su stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017) e informazioni societarie.

6.1.2 Settori operativi

Il Gruppo Gamenet opera in quattro differenti settori operativi:

- (i) concessionario di *amusement with prize machines (AWP)*,
- (ii) concessionario di *video lottery terminals (VLT)*,
- (iii) concessionario di scommesse e giochi *online (Betting & Online)* e
- (iv) gestore di sale da gioco e di AWP di proprietà (*Retail & Street Operations*),

con il posizionamento sulla filiera di creazione del valore per ciascun settore operativo descritta qui di seguito e rappresentata dal grafico che segue.



(*) La rete di vendita dei punti *betting* è gestita attraverso accordi commerciali affini al *franchising*. L'area *Retail*, invece, si occupa della gestione delle sale in gestione diretta.

(1) Per *provider* si intendono i proprietari della piattaforma di gioco.

(2) Tutti i punti vendita nel *retail betting* operano ai sensi di accordi di *franchising*.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione di tali settori operativi.

6.1.2.1 *Concessionario di amusement with prize machines ("AWP")*

Le AWP sono apparecchi da intrattenimento introdotti nel mercato italiano a partire dal 2004 che offrono ai clienti giochi *slot machine* a spesa fino a Euro 1 a giocata e vincita fino a Euro 100 a giocata, senza presenza di *jackpot* e *payout* minimo fissato per legge pari al 70% della raccolta. Le AWP sono caratterizzate da una maggiore semplicità di gioco rispetto alle VLT.

Gli apparecchi sono collegati alla rete telematica del concessionario solo per finalità di controllo dei flussi di gioco, ma non richiedono un collegamento *online real time* (il requisito minimo di

funzionamento è che i dati di gioco siano rilevati dal sistema del concessionario almeno una volta ogni quattro giorni). Il *software* di gioco è contenuto all'interno di una scheda elettronica omologata dall'ADM inserita all'interno del terminale fisico e non modificabile da remoto. Il costo attuale di mercato di un singolo apparecchio si aggira tra Euro 1.800 ed Euro 2.500.

Nel corso dei prossimi anni la normativa in vigore alla Data del Documento di Registrazione prevede la progressiva riduzione delle AWP presenti sul territorio e la sostituzione (entro il 31 dicembre 2019) delle AWP con terminali di nuova generazione e caratteristiche di gestione remota, denominate AWP Remote (“**AWP-R**”). Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2.2.1 del Documento di Registrazione.

Al 31 dicembre 2016, il Gruppo Gamenet era concessionario di 46.587 licenze AWP. Il Gruppo ha raccolto giocate complessive per circa Euro 2.460,3 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Al 30 settembre 2017, il Gruppo Gamenet era concessionario di 46.439 licenze AWP. Il Gruppo ha raccolto giocate complessive per il segmento AWP di circa Euro 1.953,0 milioni per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, le AWP hanno generato un Margine di Contribuzione di Euro 18,8 milioni pari al 16,7% del Margine di Contribuzione del Gruppo Gamenet per lo stesso periodo. Il Margine di Contribuzione generato nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 dal segmento AWP è stato pari a Euro 17,6 milioni pari al 17,5% del totale Margine del Gruppo. Le concessioni per la gestione di AWP del Gruppo Gamenet scadranno a marzo 2022, al pari di quelle degli altri concessionari.

La quota di mercato in Italia del Gruppo nel settore operativo AWP in termini di raccolta per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 era pari al 9,3%.¹⁰

La catena del valore per il settore operativo AWP per il 2016 è esemplificata nella tabella seguente.¹¹

	%	In milioni di Euro
Raccolta	100%	26,322
<i>Payout</i>	71,6% media di mercato	18,847
Tassazione (PREU + canone concessione).....	17,5% PREU + 0,3% canone di concessione	4,685
Remunerazione della filiera ..	10,6%	2,790
<i>di cui al concessionario</i> ⁽¹⁾⁽²⁾	5%	140
<i>di cui al gestore</i> ⁽²⁾	41%	1,144
<i>di cui al punto vendita</i> ⁽²⁾	54%	1,507

(1) Incluso il deposito cauzionale ADM, pari allo 0,5% della raccolta, pagato anticipatamente dal concessionario e restituito annualmente da ADM a seguito verifica di ottemperanza di taluni obblighi contrattuali da parte del concessionario stesso.

(2) La remunerazione di concessionario, gestore e punto vendita è determinata come percentuale del Cassetto Netto.

¹⁰ Fonte: elaborazione di stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017) e informazioni societarie.

¹¹ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

Ciclo ricavi / crediti / incassi

Come indicato dalla tabella che precede, i ricavi del settore AWP derivano dalla somma algebrica della raccolta, del *payout* e della tassazione (comprensiva di PREU e canone di concessione ADM).

Il credito del Gruppo risulta invece dalla somma algebrica della raccolta, del *payout* e della remunerazione della filiera, al netto della tassazione: la ripartizione delle somme oggetto di remunerazione tra concessionario, gestore e punto vendita avviene sulla base di quanto convenuto negli accordi contrattuali con tali soggetti. Pertanto, tenuto conto del fatto che i compensi dei gestori e dei punti vendita sono trattenuti da questi ultimi nella fase di scassetamento degli apparecchi di gioco, le somme da corrispondere al concessionario sono rappresentate dalla tassazione (comprensiva di PREU e canone di concessione ADM) e dalla porzione della remunerazione della filiera di competenza del concessionario.

I suddetti importi sono quindi rendicontati agli operatori della filiera (gestori ed esercenti) con cadenza quindicinale. A seguito di tale rendicontazione, si procede con l'incasso delle somme rilevanti ai termini e alle condizioni pattuite.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.1 del Documento di Registrazione.

6.1.2.2 Concessionario di Video lottery terminal ("VLT")

Le VLT, introdotte nel mercato italiano a partire dal 2009 ma divenute operative solo a metà del 2010, sono apparecchi da intrattenimento tecnologicamente avanzati, totalmente controllabili da remoto dal concessionario e il cui funzionamento è possibile solo attraverso il collegamento continuo alla rete telematica del concessionario medesimo.

Le VLT offrono ai clienti giochi *slot machine* con spesa fino ad un massimo di Euro 10 a partita, vincita fino a Euro 5.000 a giocata (o Euro 500.000 considerando il *jackpot*) e *payout* minimo fissato per legge all'85% (pertanto, di 15 punti percentuali superiore rispetto alle AWP).

Al 31 dicembre 2016, il Gruppo Gamenet era concessionario di 8.183 licenze VLT operative avendo la possibilità, sulla base delle licenze concesse, di attivarne ulteriori 387. Per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, le licenze VLT operative erano 8.292. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 il Gruppo Gamenet ha raccolto Euro 3.156,1 milioni di giocate complessive (Euro 2.385 milioni per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017).

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, le VLT hanno generato un Margine di Contribuzione di Euro 63,7 milioni, pari al 56,6% del Margine di Contribuzione del Gruppo Gamenet per lo stesso periodo. Per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 il Margine di Contribuzione generato dalle VLT è stato pari a Euro 45,3 milioni, pari al 45,2% del Margine di Contribuzione del

Gruppo. Le concessioni per la gestione di VLT del Gruppo Gamenet scadranno a marzo 2022, al pari di quelle degli altri concessionari. La quota di mercato in Italia del Gruppo nel segmento VLT in termini di raccolta per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 era pari al 13,7%.¹²

La catena del valore per il settore operativo VLT per il 2016 del Gruppo Gamenet è esemplificata nella tabella seguente:¹³

	%	In milioni di Euro
Raccolta	100%	23,109
<i>Payout</i>	88,0% media di mercato	20,336
Tassazione (PREU + canone concessione).....	5,5% PREU + 0,3% canone di concessione	1,340
Remunerazione della filiera ..	6,2%	1,433
<i>di cui al concessionario</i> ⁽¹⁾⁽²⁾ .	40%	573
<i>di cui al punto vendita</i> ⁽²⁾	60%	860

(1) Incluso il deposito cauzionale ADM, pari allo 0,5% della raccolta, pagato anticipatamente dal concessionario e restituito annualmente da ADM a seguito verifica di ottemperanza di taluni obblighi contrattuali da parte del concessionario stesso.

(2) La remunerazione di concessionario, gestore e punto vendita è determinata come percentuale del Cassetto Netto.

Ciclo ricavi / crediti / incassi

Come indicato dalla tabella che precede, i ricavi del settore VLT derivano dalla somma algebrica della raccolta, del *payout* e della tassazione (comprensiva di PREU e canone di concessione ADM).

Il credito del Gruppo risulta invece dalla somma algebrica della raccolta, del *payout* e della remunerazione della filiera, al netto della tassazione: la ripartizione delle somme oggetto di remunerazione tra concessionario e punto vendita avviene sulla base di quanto convenuto negli accordi contrattuali con tali soggetti. Pertanto, tenuto conto del fatto che i compensi dei punti vendita sono trattenuti dagli stessi nella fase di scassetto degli apparecchi di gioco, le somme da corrispondere al concessionario sono rappresentate dalla tassazione (comprensiva di PREU e canone di concessione ADM) e dalla porzione della remunerazione della filiera di competenza del concessionario.

I suddetti importi sono quindi rendicontati agli operatori della filiera (gestori ed esercenti) con cadenza giornaliera. A seguito di tale rendicontazione, si procede con l'incasso delle somme rilevanti ai termini e alle condizioni pattuite.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.2 del Documento di Registrazione.

¹² Fonte: elaborazione di Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017) e informazioni societarie.

¹³ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

6.1.2.3 Concessionario di scommesse e giochi online (“*Betting & Online*”)

Il Gruppo Gamenet offre la possibilità di scommettere su varie tipologie di eventi (ad esempio partite di calcio, corse automobilistiche, corse ippiche, ecc.) sia *online* sia presso punti scommessa fisici (c.d. *retail betting*) attraverso oltre 660 punti scommesse attivi (pari all’88,0% delle 750 licenze di punti scommesse detenute dal Gruppo) al 31 dicembre 2016. Al 30 settembre 2017 i punti scommesse che già effettuavano raccolta erano 679 (pari al 90,5% delle licenze totali).

Per quanto riguarda i giochi *online*, il Gruppo vanta altresì un’ampia gamma di prodotti offerti esclusivamente *online*, tra cui *poker*, giochi di abilità e di sorte disponibili sui siti internet Intralot.it e Gamenet.it (per quest’ultimo è stata stabilita la progressiva chiusura e conseguente passaggio su Intralot.it per armonizzare l’offerta ed ottimizzare i costi operativi del Gruppo). Per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 il Gruppo Gamenet ha raccolto giocate per Euro 354,6 milioni dal proprio settore operativo *Betting & Online*. In particolare, per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 la raccolta relativa alle scommesse fisiche è stata pari ad Euro 256,1 milioni mentre la raccolta relativa alle scommesse e giochi *online* è stata pari ad Euro 98,5 milioni. Per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 il Gruppo ha raccolto giocate per Euro 536,4 milioni, di cui Euro 350,7 milioni relativi alle scommesse fisiche e Euro 185,7 milioni relativi alle scommesse e ai giochi *online*.

Per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il settore operativo *Betting & Online* ha generato un Margine di Contribuzione di Euro 12,3 milioni, pari al 10,9% del Margine di Contribuzione del Gruppo Gamenet nel periodo considerato. Per i nove mesi chiusi al 30 settembre il margine di contribuzione del segmento *Betting & Online* era pari al 17,5% sul totale del Gruppo. Una delle concessioni del Gruppo per scommesse e giochi *online*, scadrà nel 2021, mentre le altre due, sono scadute il 30 giugno 2016.

La Legge di Stabilità 2016 e i recenti atti regolamentari dell’ADM hanno prolungato le concessioni esistenti (da ultimo tramite la richiesta rivolta ai concessionari da parte dell’ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell’efficacia delle garanzie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell’ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero) consentendo di operare in continuità in base alle concessioni scadute fino alla data di sottoscrizione delle future concessioni attribuite con apposita procedura di selezione.

Ciclo ricavi / crediti / incassi

I ricavi del settore *Betting & Online* sono rappresentati dalla raccolta, generata sia attraverso i punti vendita (c.d. “**Canale Fisico**”) sia mediante il portale internet della Società (c.d. “**Canale Online**”), al netto della vincita riconosciuta al giocatore e dell’Imposta Unica versata ad ADM.

I ricavi generati attraverso il Canale Fisico, al netto della quota riconosciuta al punto vendita e al lordo dell’Imposta Unica e delle vincite non ancora corrisposte al giocatore, rappresentano il credito della Società nei confronti del punto vendita che effettua il relativo pagamento con cadenza settimanale.

Al contrario, i ricavi prodotti attraverso il Canale Online non generano crediti, in quanto le giocate sono effettuate attraverso i singoli conti gioco aperti dai giocatori e tanto la raccolta quanto le relative vincite sono immediatamente versate/riscosse su tali conti gioco.

6.1.2.4 *Gestione diretta di sale da gioco e AWP (“Retail & Street Operations”)*

Il Gruppo è attivo nella gestione diretta di punti vendita dedicati, nello specifico sale dedicate al gioco, contraddistinte da diversi *format* distributivi e marchi e segni distintivi grazie ai propri *layout* predefiniti per le sale da gioco (attività *Retail*). Il Gruppo Gamenet è inoltre attivo nella gestione diretta di AWP di proprietà (attività *Street Operations*), che include la proprietà, la gestione commerciale, la manutenzione, l’assistenza tecnica, la raccolta ed il riversamento del denaro contenuto nelle macchine.

La presenza nel settore operativo *Retail & Street Operations* consente al Gruppo di (i) incrementare la propria redditività internalizzando parte della remunerazione della filiera al netto della riduzione di una quota rilevante dei propri costi distributivi, (ii) aumentare il livello di controllo della filiera e (iii) avere disponibile un’alternativa strategica alla gestione della propria filiera attraverso distributori terzi nelle aree geografiche di interesse.

Per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, la raccolta complessiva del Gruppo Gamenet nel proprio settore operativo *Retail & Street Operations* è stata pari a Euro 441,8 milioni. Per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 la raccolta complessiva del Gruppo Gamenet nel segmento *Retail & Street Operations* è stata pari a Euro 343,2 milioni.

Per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, tale settore operativo ha generato un Margine di Contribuzione di Euro 18,9 milioni, pari al 16,8% del Margine di Contribuzione del Gruppo Gamenet per il periodo considerato. Per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 il segmento ha generato un margine di contribuzione pari a Euro 19,6 milioni, pari al 19,5% del totale margine di Gruppo.

Ciclo ricavi / crediti / incassi

I ricavi del settore *Retail & Street Operations* sono rappresentati dai proventi riconosciuti dai concessionari per i servizi prestati in qualità di TIR e gestori di sala, oltre che dai servizi offerti ai giocatori all’interno delle sale giochi, quali ad esempio il servizio ristorazione.

Per tale attività, la Società non matura crediti verso terzi, in quanto detentrica delle disponibilità liquide presenti all’interno delle macchine AWP e VLT che vengono successivamente corrisposte ai concessionari e quindi immediatamente incassate. Pertanto, l’attività del settore *Retail & Street Operations* genera un debito nei confronti dei concessionari esclusivamente nel caso in cui questi siano diversi dal Gruppo Gamenet.

Retail

Il Gruppo è attivo nella gestione diretta di punti vendita dedicati, nello specifico sale dedicate al gioco, contraddistinte da diversi *format* distributivi e marchi e segni distintivi grazie ai propri *layout* definiti per le sale da gioco (attività *Retail*).

L'area *Retail* è focalizzata sullo sviluppo (organico o tramite acquisizione di punti vendita esistenti) e la gestione di sale da gioco di proprietà in cui, a seconda dei *format* distributivi, il cliente, oltre ai principali prodotti di gioco del Gruppo (AWP, VLT, scommesse), può usufruire di una serie di servizi a valore aggiunto nell'esperienza di consumo tra cui, a titolo di esempio, la somministrazione di cibi e bevande, la ristorazione, l'intrattenimento attraverso eventi di spettacolo.

Il modello di *business* del Gruppo prevede in capo ad alcune società del Gruppo Gamenet la proprietà delle licenze, dei permessi, dei locali – di cui vengono studiati e realizzati i *format* distributivi ed il *layout* di prodotto – la definizione ed il controllo della corretta esecuzione delle strategie di *marketing* complessive e dei singoli punti vendita (tutti proprietari), nonché la definizione ed il controllo della corretta esecuzione dei processi di gestione dei punti vendita a cura del personale locale. Il modello di retribuzione è principalmente basato su una percentuale del Cassetto Netto.

Al 31 dicembre 2016, il Gruppo Gamenet gestiva e deteneva autorizzazioni per 67 sale da gioco, di cui 49 recavano il marchio Gamenet Entertainment, 3 il marchio Billions, 13 il marchio Enjoy the Game, 1 il marchio Verve e 1 il marchio Gamecity (per ciascuna di queste ultime due è prevista in futuro l'evoluzione verso uno dei tre marchi sopra riportati utilizzati dal Gruppo per il *business Retail*). Al 30 settembre 2017 le sale da gioco erano 65, di cui 44 recavano il marchio Gamenet Entertainment, 3 il marchio Billions e 18 il marchio Enjoy.

Per ulteriori informazioni sulle tipologie di sale, si veda Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 del Documento di Registrazione.

Street Operations

Il Gruppo Gamenet è inoltre attivo nella gestione diretta di AWP di proprietà (attività *Street Operations*), che include la proprietà, la gestione commerciale, la manutenzione, l'assistenza tecnica, la raccolta ed il riversamento del denaro contenuto nelle macchine.

Dal 2015 il Gruppo Gamenet ha avviato un processo di integrazione a valle nel *business* delle AWP potenziando la propria attività *Street Operations* che ha permesso di aumentare il livello di controllo della filiera delle AWP su cui il concessionario svolge, tradizionalmente, un numero di attività relativamente limitato (al contrario delle VLT) e di creare una piattaforma distributiva in grado di effettuare una veloce ed efficace implementazione di nuove opportunità di prodotto nel territorio (es. AWP-R).

Le tabelle seguente mostrano la struttura di costo del Gruppo con riferimento alla filiera AWP rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e in particolare la tipologia e l'entità dei costi di distribuzione:

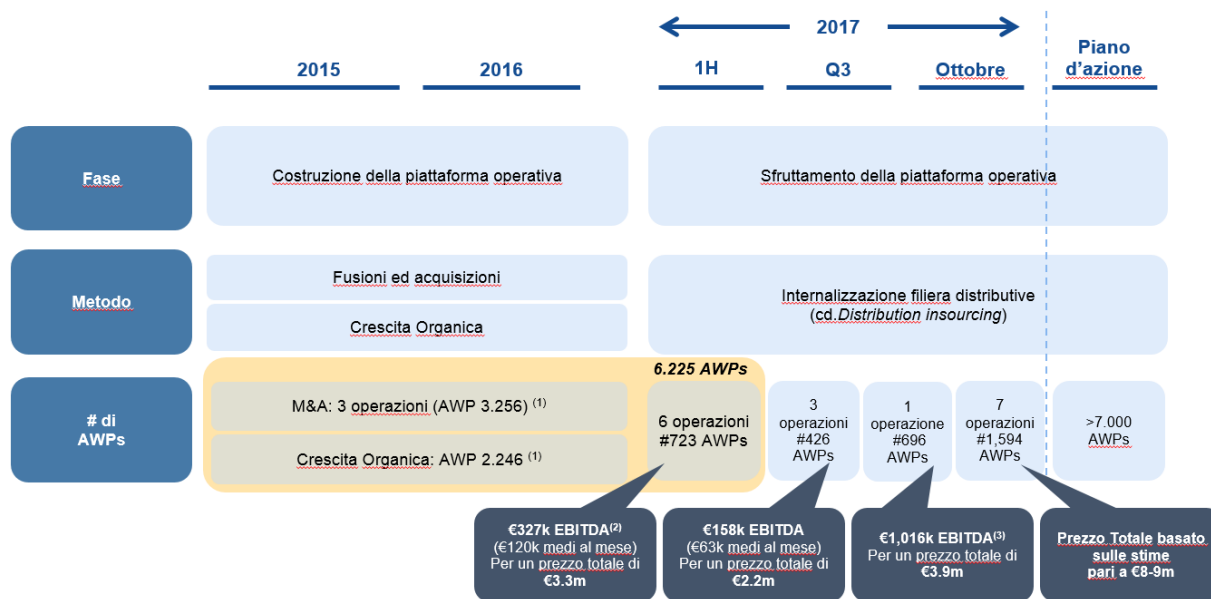
	<u>31 dicembre 2016</u>	%
	<i>(milioni di Euro)</i>	
Ricavi.....	267,3	-
Atri ricavi e proventi.....	0,8	-
Totale ricavi ed altri ricavi e proventi	268,1	-
Costi di distribuzione.....	(237,9)	95,4%
Canone di concessione.....	(7,9)	3,2%
Costi di piattaforma e altri costi di distribuzione	-	-
Altri costi diretti	(3,5)	1,4%
Margine di Contribuzione.....	18,8	-

	<u>30 settembre 2017</u>	%
	<i>(milioni di Euro)</i>	
Ricavi.....	226,7	-
Atri ricavi e proventi.....	0,5	-
Totale ricavi ed altri ricavi e proventi	227,2	-
Costi di distribuzione.....	(201,1)	96,2%
Canone di concessione.....	(6,0)	2,9%
Costi di piattaforma e altri costi di distribuzione	-	-
Altri costi diretti.....	(2,5)	1,0%
Margine di Contribuzione.	17,6	-

Lo sviluppo delle attività *Street Operations* ha quindi consentito al Gruppo di evolvere il proprio modello di *business* da concessionario puro a operatore integrato a valle lungo la filiera di creazione del valore

Il modello di *business* è stato sviluppato in due fasi: (i) acquisizione di partecipazioni in alcune società di gestione AWP (GNetwork nel 2015, Jolly Videogiochi e New Matic nel 2016) per costruire una piattaforma operativa nell'area prioritaria del Centro-Nord Italia (a maggiore produttività degli apparecchi); e (ii) internalizzazione di parti della filiera distributiva delle AWP (c.d. *distribution insourcing*) attraverso diverse modalità (quali ad esempio acquisto apparecchi installati e relativi contratti con i punti vendita, sostituzione di AWP di terzi con macchine di proprietà nella rete distributiva – es. punti scommesse), e affidando a *partner* operativi locali le attività di assistenza tecnica, manutenzione, raccolta e riversamento del denaro contenuto nelle macchine. Il modello di retribuzione delle attività *Street Operations* è principalmente basato su una percentuale del Cassetto Netto.

Nella tabella successiva si riporta il modello di *business* ed i numeri legati alle principali operazioni realizzate dal 2015.



Fonte: Informazioni societarie.

(1) Completate a giugno 2016.

(2) Euro 0,7 milioni al 30 settembre 2017.

(3) Basato sui dati della due diligence effettuata sul bilancio al 31 dicembre 2016 non considerando la stima delle sinergie.

Al 31 dicembre 2016 il Gruppo Gamenet aveva la gestione diretta di 4.825 AWP di proprietà. Al 30 giugno 2017 il Gruppo Gamenet aveva la gestione diretta di 6.225 AWP di proprietà, mentre al 30 settembre 2017 il Gruppo gestiva direttamente 6.575 AWP di proprietà.¹⁴

6.1.3 Fattori chiave

A giudizio dell'Emittente i seguenti fattori chiave contraddistinguono le attività del Gruppo Gamenet e attribuiscono allo stesso un vantaggio competitivo.

6.1.3.1 Presenza in un mercato regolamentato e resiliente con barriere all'ingresso.

Alta regolamentazione e resilienza del mercato di riferimento

Il Gruppo Gamenet opera nel mercato italiano del gioco regolamentato, avente nel 2016 una raccolta approssimativa di Euro 95 miliardi¹⁵ il quale si contraddistingue per essere caratterizzato da (i) un dettagliato e consolidato quadro normativo; (ii) forti barriere all'ingresso e (iii) resilienza alle congiunture economiche sfavorevoli. Si segnala inoltre che il mercato italiano del

¹⁴ Di cui 4.700 connesse al concessionario Gamenet e 1.500 ancora connesse ad altri concessionari.

¹⁵ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

gioco regolamentato rappresenta un importante contribuente fiscale, avendo versato complessivamente circa Euro 10,5 miliardi all'erario nel corso del 2016.¹⁶

Il mercato italiano del gioco è fortemente regolamentato, ed è stato uno dei primi mercati in Europa a dotarsi di una regolamentazione completa. Ciò ne ha consentito la crescita e l'innovazione.

Il mercato è caratterizzato da un quadro di riferimento normativo molto sviluppato e da un modello di *governance* gestito a livello centrale nei vari settori operativi del gioco regolamentato, con un insieme di regole definite dall'ADM, e fondato su un modello di concessioni a tempo determinato.

Inoltre, il settore del gioco regolamentato è caratterizzato da forti barriere all'ingresso, principalmente in ragione dell'elevato livello di regolamentazione, dalle caratteristiche strutturali del modello concessorio sul quale il sistema del gioco regolamentato si fonda e delle caratteristiche e della durata delle multi-concessioni di prodotto in base alle quali il Gruppo opera.

Il Gruppo, grazie all'offerta diversificata di prodotti ed allo sviluppo del proprio modello di *business*, ritiene di essere ben posizionato per poter trarre beneficio dalle caratteristiche del mercato, anche nel lungo periodo.

Il Gruppo ritiene altresì di essere in grado di gestire i numerosi requisiti regolamentari che caratterizzano il settore e di essere in grado di adattarsi con successo alle novità normative grazie all'esperienza del proprio *management* e del vasto portafoglio di servizi offerti.

Inoltre, già con la Legge di Stabilità 2016 e successivamente con il Decreto Legge 50 del 24 aprile 2017 convertito con modificazioni dalla Legge n. 96 del 21 giugno 2017, il Legislatore italiano ha introdotto delle modifiche nel regime normativo che il Gruppo ritiene essere positive per gli operatori di settore nel medio termine.

I quattro principali cambiamenti comprendono:

(i) la riforma delle imposte sugli apparecchi AWP e VLT, mediante: (a) l'abrogazione dell'imposta da Euro 500 milioni precedentemente prevista nella Legge di Stabilità 2015 sull'intera filiera, (b) la possibilità di ridurre per le AWP il *payout* minimo dal 74% al 70% per compensare l'aumento del PREU dal 13% al 19% e dal 5% al 6% per le VLT ai sensi della Legge di Stabilità 2016 e del Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017;

(ii) la riforma delle imposte sulle scommesse, che comprende il passaggio da un'imposta sulla raccolta a un'imposta sugli introiti lordi, pari alla differenza tra raccolta e *payout* (cc.dd. *Gross Gaming Revenues* o GGR). In particolare la tassazione sulle scommesse sportive sui punti fisici è passata dal 4% della raccolta complessiva al 18% degli introiti lordi;

¹⁶ Fonte: ADM.

(iii) la progressiva riduzione, ai sensi del comma 6-*bis* del Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017, entro il 30 aprile 2018, del numero totale di AWP in misura non inferiore al 34,9% rispetto al numero di nulla osta di esercizio relativi ad apparecchi attivi al 31 dicembre 2016, passando così a circa 30.000 AWP. In particolare su questo punto, il Legislatore ha chiarito che il numero di AWP dovrà essere ridotto almeno del 15% da parte di ciascun concessionario entro il 31 dicembre 2017 (portando il numero di AWP ad un massimo di 345.000 su base nazionale) e un'ulteriore riduzione del 19,9% da parte di ciascun concessionario dovrà essere effettuata entro il termine del 30 aprile 2018 sopra indicato (portando il numero di AWP ad un massimo di 265.000 su base nazionale);

(iv) la sostituzione, entro dicembre 2019, delle AWP con apparecchi di nuova generazione, le AWP-R, che consentiranno, tra l'altro, al concessionario un controllo remoto degli apparecchi, con miglioramento dei costi di gestione, un aumento potenziale della gamma di prodotti disponibili sui terminali (anche in funzione dei costi di gestione) e l'incremento della centralità del ruolo del concessionario. Alla luce del fatto che l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata stabilisce che l'investimento in AWP-R debba essere ripartito tra il 2018 e il 2019 in pari misura, l'Emittente ritiene di poter sostenere tale investimento senza ricorrere a ulteriori fonti esterne di finanziamento. Questo, anche considerata la possibilità di effettuare l'investimento congiuntamente con i produttori delle macchine di nuova generazione, nell'ambito del quale la Società dovrebbe sostenere soltanto il costo del relativo diritto. Alla Data del Documento di Registrazione, non esistono correntemente indicazioni circa il costo della licenza per macchina AWP-R.

Il Gruppo Gamenet ritiene di avere i requisiti per fronteggiare le modifiche normative e, ove possibile, di cogliere le opportunità che ne derivano. In particolare, con riferimento alla menzionata riduzione del numero di AWP, il Gruppo ritiene di essere in grado di rafforzare la propria posizione competitiva, poiché, da un lato, la riduzione del numero di apparecchi non dovrebbe inficiare la domanda (visto l'attuale eccesso di distribuzione nel mercato) e, dall'altro, sarà possibile diminuire le spese operative e di capitale necessarie, alla Data del Documento di Registrazione, per la gestione e l'acquisto delle AWP, nonché ottimizzare la propria rete focalizzandosi sulle aree territoriali più promettenti, con conseguente miglioramento della redditività per singolo apparecchio AWP. Inoltre, l'evoluzione normativa potrebbe favorire il consolidamento del mercato delle AWP, oggi ancora assai frammentato. Alla luce di ciò, il Gruppo ritiene che la riduzione del numero di nulla osta prevista dalla Legge di Stabilità 2016 e dal Decreto Giochi non si ponga in contraddizione con la strategia perseguita dal Gruppo mediante i recenti investimenti in AWP di proprietà effettuati nell'ambito dell'attività di acquisizione di gestori di AWP e di *distribution insourcing* nell'area Street Operations.

Per quanto riguarda l'introduzione delle AWP-R, la copertura del territorio da parte delle attività *Street Operations* del Gruppo nonché la disponibilità di gestori *partner* in grado di coprire tutto il territorio nazionale, consente al Gruppo Gamenet di avere un'elevata velocità di implementazione di tali nuovi apparecchi. Inoltre, a giudizio del *management* del Gruppo, come per la riduzione del numero di apparecchi, tale evoluzione tecnologica potrebbe spingere il settore nella direzione del consolidamento del mercato delle AWP. Infatti, si prevede che a seguito dell'introduzione delle AWP-R ci sarà una maggiore sicurezza e maggior controllo della filiera da parte del Concessionario.

Il mercato italiano del gioco ha altresì mostrato capacità di adattamento nel corso del tempo, e anche nel periodo dal 2014 al 2016, nonostante le crisi macroeconomiche dell'ultimo decennio, la raccolta complessiva in Italia è comunque aumentata da Euro 84,1 miliardi a Euro 95,0 miliardi.¹⁷ Nel corso dello stesso periodo il PIL italiano in termini reali è rimasto sostanzialmente stabile. Per ulteriori informazioni sul mercato in cui opera il Gruppo Gamenet si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.3 del Documento di Registrazione.

Barriere all'ingresso e vincoli normativi

Forti barriere all'ingresso legate alla rete di distribuzione

Esistono importanti barriere all'ingresso, di natura finanziaria e commerciale, a livello di rete di distribuzione. In particolare, ogni soggetto che agisca come concessionario ha bisogno di stabilire una solida catena del valore che raccolga quanti più *partner*, soprattutto se rapportato alla forte frammentazione del mercato a livello di questi ultimi. A giudizio del *management* del Gruppo, la presenza di tali barriere all'ingresso a livello di rete di distribuzione potrebbe ridurre ulteriormente non solo i rischi legati all'ingresso di nuovi operatori, ma anche le pressioni competitive dei concessionari esistenti, in ragione della dimensione e della presenza geografica che la rete di distribuzione del Gruppo Gamenet ha raggiunto. Inoltre, gli accordi contrattuali che il Gruppo Gamenet stipula con i propri *partner* forniscono un controllo sulla propria rete di distribuzione: questi contratti di solito hanno una durata pari a quella della concessione e comprendono delle penali in caso di risoluzione anticipata del contratto che, nel caso delle VLT, spesso equivalgono all'investimento iniziale effettuato nel 2010 dal Gruppo Gamenet per ciascuna licenza VLT.

Accesso al segmento dei giochi online soggetto a stringenti vincoli normativi

Con specifico riferimento al segmento dei giochi *online*, vi sono minori barriere all'entrata rispetto agli altri settori in cui opera il Gruppo, anche in ragione della concorrenza di operatori esteri non titolari di una concessione dell'ADM (*cf.* Capitolo 6, Paragrafo 6.2.4.9 del Documento di Registrazione per ulteriori informazioni sul regime applicabile agli operatori che intendono offrire attività di gioco *online* in Italia). Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, gli operatori titolari di una concessione ADM sono 92¹⁸ e il Governo italiano ha annunciato nella Legge di Stabilità 2016 che siano messe a disposizione 120 licenze di scommesse *online* e, pertanto, il numero di operatori esteri che potrà accedere al mercato italiano sarà limitato (per ulteriori informazioni sulla procedura di selezione per le nuove licenze per le scommesse *online* si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2.4.12 del Documento di Registrazione).

Il Gruppo Gamenet ritiene che l'elevato livello di regolamentazione nel settore italiano del gioco, unito al fatto che l'attuale concessione per la gestione di AWP e VLT non scadrà fino al marzo 2022 e ai notevoli requisiti in termini di risorse economico-finanziarie (anche con riferimento

¹⁷ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

alla necessità di garantire l'esecuzione degli obblighi concessori tramite polizze fideiussorie anche di elevato importo), di competenze tecniche e di rete distributiva determinanti per ottenere concessioni di gioco regolamentato rappresentino delle importanti barriere all'ingresso per i potenziali nuovi operatori, sia nazionali sia internazionali, che intendano entrare nel mercato. Inoltre, la possibilità di aprire e gestire nuovi punti di gioco è soggetta al rispetto dei limiti fissati dall'ADM nonché al rilascio delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità locali.

6.1.3.2 *Il Gruppo Gamenet è uno dei leader nel settore per ricavi, con una consolidata presenza sui settori operativi a più alta attrattività.*

I settori operativi in cui il Gruppo Gamenet opera si caratterizzano per (i) una continua espansione grazie alla costante innovazione dei giochi disponibili e (ii) elevata possibilità di beneficiare di economie di scala.

Le economie di scala sono molto rilevanti per il Gruppo perché gli consentono di fare fronte a cambiamenti normativi e/o fiscali e assorbirne i relativi impatti, di trarre vantaggio da cambiamenti regolatori positivi, di avere un alto potere negoziale con i *partners* e i fornitori ed assume rilevanza anche nei rapporti con ADM considerate le garanzie necessarie per operare nel settore dove sono richieste opportune capacità finanziarie.

Il mercato italiano del gioco regolamentato è uno dei mercati europei più grandi e con uno dei più elevati tassi di crescita, come mostrato dalla crescita della raccolta tra il 2014 e il 2016, pari a un tasso medio del 6,3%, grazie a una continua innovazione e espansione di portafoglio di prodotti offerti.¹⁹

Il Gruppo Gamenet è uno dei maggiori operatori nel settore dei giochi regolamentati in Italia in termini di ricavi, pari a Euro 537,5 milioni, Euro 473,5 milioni, Euro 502,3 milioni ed Euro 450,7 milioni per gli esercizi chiusi, rispettivamente, il 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e per i nove mesi chiusi il 30 settembre 2017.

La raccolta nel mercato italiano per i settori operativi AWP e VLT è cresciuta a un tasso medio dell'1,3% dal 2013 al 2016,²⁰ mentre il mercato di riferimento del settore operativo *Betting & Online* è cresciuto a un tasso medio del 13,3%²¹ nel corso dello stesso periodo. Le proiezioni del settore elaborate da H2 Gambling Capital prevedono che il GGR del mercato dal 2017 al 2022 cresca di circa il 2%²² all'anno.

¹⁹ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

²⁰ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

²¹ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

²² Fonte: H2 Gambling Capital (dati pubblicati in data 28 settembre 2017): *Gross Win* totale rettificato per escludere la contribuzione da *gaming machines* Comma 7, casinò fisici, giochi *online off-shore*, *betting exchange*.

6.1.3.3 Portafoglio di prodotti multi-concessione ben diversificato

Il Gruppo opera tramite i prodotti in multi-concessione AWP, VLT, *Betting & Online* i quali hanno generato rispettivamente circa il 49,7%, il 39,7% e il 7,1% dei ricavi complessivi del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 i prodotti in multi-concessione AWP, VLT, *Betting & Online* hanno generato rispettivamente circa il 50,3%, il 34,5% e l'11,6% dei ricavi complessivi del Gruppo. Per i prodotti multi-concessione è contemplata la potenziale compresenza, dal lato dell'offerta, di più concessionari, i quali possono decidere di volta in volta se e a quante procedure per l'assegnazione di nuove licenze partecipare.

Il Gruppo Gamenet, grazie a concessioni non esclusive, che presentano perciò un basso rischio di mancato rinnovo alla scadenza, ritiene di essere in una posizione avvantaggiata per sfruttare la crescita nei propri mercati tradizionali grazie alla sua storica presenza, rafforzata ulteriormente dall'Acquisizione Intralot. Da notare poi che la concessione *Betting* non è di tipo *on/off* (nel senso che il rischio è limitato al numero di licenze effettivamente attribuite al concessionario in sede di gara).

Il Gruppo Gamenet ritiene di poter cogliere adeguatamente le opportunità legate alla Legge di Stabilità 2016 e al Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 in quanto, facendo leva sul proprio *know-how* e sulla conoscenza della rete di distribuzione esistente in Italia, sarà in grado di beneficiare dalla riduzione delle AWP e della sostituzione delle AWP esistenti con le AWP-R ottimizzando tale rete di distribuzione attraverso un'attenta attività di selezione e di *asset management* volta a massimizzare la raccolta unitaria di ciascuna macchina.

Il Gruppo ritiene altresì che l'Acquisizione Intralot abbia contribuito a rafforzare fortemente la posizione del Gruppo nel settore operativo *Betting & Online*, aumentando il numero di licenze di punti scommesse da 185 a 750 e portando il Gruppo a diventare uno dei principali operatori di *retail sport betting* in Italia con una quota di mercato dell'11,3% nel 2016.²³

Dal 2014, quando il Gruppo Gamenet era principalmente un puro concessionario di apparecchi da gioco che agiva come concessionario di AWP e VLT (le quali rappresentavano rispettivamente il 21,7% e il 74,9% del Margine di Contribuzione del Gruppo Gamenet per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014), il Gruppo si è sviluppato diventando uno dei *leader* del settore in termini di ricavi, in grado di coprire in maniera efficace l'intera filiera del valore, offrendo una gamma di prodotti completa. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il 16,7% del Margine di Contribuzione del Gruppo Gamenet è stato generato dalle AWP (come concessionario), il 56,6% dalle VLT (come concessionario), il 10,9% dal settore operativo *Betting & Online* e il 16,8% dal settore operativo *Retail & Street Operations*. Per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 il 17,5% del Margine di Contribuzione del Gruppo Gamenet è stato generato dalle AWP (come concessionario), il 45,2% dalle VLT (come concessionario), il 17,5%

²³ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

dal settore operativo *Betting & Online* ed il 19,5% dal settore operativo *Retail & Street Operations*.

L'articolato portafoglio prodotti, oltre a consentire al Gruppo Gamenet di beneficiare di una diversificazione delle proprie fonti di ricavi, ha consentito di cogliere importanti opportunità di *cross selling* tra i vari settori operativi. Ad esempio, il *betting online* trova nei punti scommessa *retail* del Gruppo un canale efficace per l'acquisizione e la gestione di nuovi clienti *online* tramite la possibilità di apertura e ricarica dei conti di gioco.

Il Gruppo ritiene che la profonda conoscenza dei principali settori operativi del settore, unita alle proprie dimensioni, consenta di aumentare in maniera profittevole la dimensione del proprio *business* e di indirizzare la propria attenzione verso gli sviluppi e le opportunità di investimento più interessanti nel settore.

L'offerta di prodotti completa e diversificata del Gruppo Gamenet è sostenuta da un'evoluta piattaforma informatica di cui il Gruppo è proprietario sia per il settore operativo AWP sia nell'ambito delle scommesse sportive, facente parte del settore operativo *Betting & Online*.

Il Gruppo ritiene inoltre che vi sia un basso rischio di sovrapposizione tra scommesse *retail* e *online* (oltre che tra i settori operativi AWP e VLT e le componenti del gioco *online* non legate alle scommesse) ma che anzi l'area delle scommesse *retail* e *online* siano fortemente complementari e che, grazie alla propria struttura organizzativa flessibile, sia possibile sfruttare il proprio posizionamento sulla rete distributiva, in particolare nel *betting retail*, per rafforzare la presenza del Gruppo nel mercato *online* (circa metà dei giocatori *online* del Gruppo ha attivato il proprio *account* attraverso uno dei punti vendita *betting retail* del Gruppo stesso).

6.1.3.4 *Possibilità di crescita in un mercato particolarmente frammentato e con elevata possibilità di economie di scala*

Il mercato del gioco regolamentato si caratterizza per la presenza di forti economie di scala. Ciò in particolare in ragione del fatto che gli investimenti legati all'infrastruttura tecnologica di base sono poco dipendenti dalla dimensione del parco macchine installato. Il medesimo discorso è poi applicabile alle competenze professionali, diversificate e di elevata specializzazione, necessarie per una puntuale e corretta gestione del *business* e dei relativi obblighi concessori.

In relazione a questa particolare struttura del mercato, il Gruppo ritiene di godere di un vantaggio concorrenziale sul lungo periodo grazie al proprio modello di *business* in grado di gestire sia opzioni di crescita orizzontale (come di recente con l'Acquisizione Intralot) sia di crescita verticale lungo la filiera (grazie alle recenti acquisizioni nel settore operativo *Retail & Street Operations*, nonché il consolidamento in capo al Gruppo della filiera distributiva (c.d. *distribution insourcing*). Con riferimento all'opzione di crescita orizzontale, l'Acquisizione Intralot ha contribuito all'EBITDA per Euro 5,4 milioni ed Euro 1,5 milioni rispettivamente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, dove peraltro il Gruppo Intralot è stato consolidato solo dall'1 luglio 2016, e nel semestre chiuso al 30 giugno 2017. Con riferimento ai suddetti periodi si segnala, tuttavia, il significativo impatto negativo derivante dal contributo Intralot sul risultato netto consolidato conseguito dal Gruppo Gamenet, a causa principalmente dell'eccezionale livello di *payout* registrato alla fine del 2016 e nel corso del primo semestre

2017 con riferimento alle scommesse sportive a quota fissa sul canale *online* che, tra l'altro, è stato in linea con quello mediamente registrato dal mercato (*cf.* Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1.3 del Documento di Registrazione). L'acquisizione in oggetto porterà, tra gli altri vantaggi, un ulteriore contributo di EBITDA al Gruppo entro il 2018, per effetto delle sinergie stimate complessivamente in Euro 11,8 milioni, importo significativamente superiore al valore dell'EBITDA di Intralot valutato in sede di compravendita, di cui Euro 3,4 milioni, già realizzate al 30 giugno 2017 ed Euro 5,9 milioni già realizzate al 30 settembre 2017.

Integrazione verticale

Per quanto riguarda l'attività *Retail*, l'integrazione verticale è effettuata tramite l'acquisizione di sale da gioco o di reti di sale da gioco ovvero attraverso l'apertura di nuove sale. Recenti esempi sono l'espansione delle attività di Gamenet Entertainment S.r.l. e l'acquisizione di Billions Italia S.r.l., Gamecity S.r.l., La Chance S.r.l. e Verve S.p.A. Per ulteriori informazioni su tali acquisizioni si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.3 del Documento di Registrazione.

Nell'area *Retail*, sebbene il contributo alla marginalità del Gruppo venga da tutti i prodotti presenti all'interno delle sale, le VLT sono il prodotto a maggior valore aggiunto. In particolare, i dati di mercato dimostrano che il 60% della remunerazione della filiera risulta essere di pertinenza del gestore della sala da gioco.²⁴ Dunque, l'integrazione di questa parte della catena del valore all'interno delle attività del Gruppo, internalizzando quindi questi margini, è uno dei fattori chiave per la strategia del Gruppo.

Per quanto riguarda l'area *Street Operations*, il Gruppo ha sviluppato le proprie attività (i) tramite la costruzione di una piattaforma operativa effettuata attraverso l'acquisizione e l'integrazione di GNetwork S.r.l., Jolly Videogiochi S.r.l. e New Matic S.r.l. (*cf.* Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.3 del Documento di Registrazione) e (ii) tramite la successiva attività di *distribution insourcing* di parti della filiera distributiva delle AWP e successiva gestione tramite la piattaforma operativa citata al punto precedente (o tramite la stessa Gamenet S.p.A.).

In relazione alle attività *Street Operations*, la creazione di valore per il Gruppo avviene principalmente attraverso il prodotto AWP. Il concessionario riesce tipicamente ad accedere a non più del 5% della remunerazione complessiva nella catena di creazione del valore, mentre il 41% è di pertinenza del gestore delle AWP e il rimanente 54% dell'esercente del punto vendita. Attraverso l'integrazione verticale, il Gruppo Gamenet vuole beneficiare dell'ulteriore 41% di remunerazione riservato al gestore delle AWP a cui non era precedentemente in grado di accedere.

Il Gruppo ritiene infine che sia la riduzione del numero di AWP imposta dalla Legge di Stabilità 2016 sia la futura introduzione delle AWP-R siano ulteriori elementi che accelereranno il processo di integrazione verticale nelle attività *Street Operations*. Nel primo caso si ritiene che la riduzione del numero di macchine favorisca lo spostamento della raccolta dai canali di

²⁴ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

distribuzione generalisti (ad esempio, bar e tabaccai) ai canali specializzati (ad esempio, sale da gioco), più controllati e più presidiati dal Gruppo. Nel secondo caso il cambiamento tecnologico potrebbe richiedere risorse finanziarie e competenze non necessariamente disponibili in capo agli operatori di piccola dimensione; inoltre, il livello di complessità di tale innovazione tecnologica potrebbe essere tale da rendere complessa l'implementazione delle AWP-R per gli operatori non dotati di una certa struttura e dimensione. Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.2 del Documento di Registrazione.

Integrazione orizzontale

Il mercato del gioco regolamentato in Italia è caratterizzato da un elevato livello di frammentazione e, alla Data del Documento di Registrazione, è composto da: (i) 11 Concessionari di AWP/VLT (13 prima delle fusioni Snai/Cogetech e Gamenet/Intralot), di cui i primi 4 generano oltre il 60% dei ricavi totali; (ii) 3.750 gestori AWP; (iii) 4.934 punti vendita VLT; (iv) 185 concessionari di scommesse; (v) 92 concessionari per il gioco *online*; (vi) 206 concessioni Bingo. Le attese del mercato sono di una tendenza verso il consolidamento orizzontale, allo scopo di beneficiare di economie di scala e conseguenti sinergie.

La tabella che segue indica le NGR e il numero di operatori per prodotto/segmento della filiera.²⁵

	Al 31 dicembre 2016					NGR 2016 (Euro milioni)
	Concessionari	Gestori	Punti vendita	Negozi	Corner	
Lotto	1		33.920			1.149
GNTN	1		33.881			183
G&V	1		62.973			1.069
AWP	11	3.750	85.025			2.797
VLT	11	50	4.934			1.427
Scommesse ippiche.....	247			2.680	3.800	63
Scommesse sportive (<i>retail</i>)	185			5.470	4.190	712 ⁽¹⁾
Scommesse virtuali.....	185			5.470	4.190	152
Bingo	206					275
Giochi <i>online</i> (<i>poker & casinò</i>).....	92					457

(1) Comprende sia il segmento *retail* (451) sia il segmento *online* (261)

6.1.3.5 Costante generazione di elevati margini e flussi di cassa

L'attività del Gruppo Gamenet ha generato costantemente rilevanti margini. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il Margine di Contribuzione e l'EBITDA sono stati rispettivamente pari al 20,9% e al 13,1% del totale dei ricavi. Per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 il Margine di Contribuzione e l'EBITDA sono stati rispettivamente pari al 22,3% e al 12,7% del totale dei ricavi.

²⁵ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

Dal 2014, il Gruppo ha completato con successo 9 operazioni di integrazione verticale, le quali hanno generato un EBITDA per Euro 9,9 milioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Al 30 settembre 2017 le operazioni di integrazione verticale sono state 21 e hanno generato un EBITDA di Euro 10,3 milioni.

In aggiunta, la crescita e la redditività del Gruppo sono state rafforzate anche dall'Acquisizione Intralot, che ha contribuito all'EBITDA per Euro 5,4 milioni ed Euro 1,5 milioni, rispettivamente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, nel quale il Gruppo Intralot è stato consolidato solo dall'1 luglio 2016, e nel semestre chiuso al 30 giugno 2017. Il Gruppo Intralot ha invece contribuito negativamente per Euro 3.578 migliaia ed Euro 3.958 migliaia sul risultato netto consolidato di pertinenza del Gruppo relativo rispettivamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2017 (*cf.* Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1.3 del Documento di Registrazione).

Inoltre, sin dal 2014 il Gruppo ha implementato iniziative volte al controllo ed alla riduzione dei costi attraverso l'implementazione di un programma di *cost management* con monitoraggi costanti sulla pianificazione e realizzazione di risparmio costi da parte di tutte le strutture aziendali. Tale approccio è proseguito nel 2016 con la definizione e l'implementazione di un programma per l'estrazione delle sinergie legate all'integrazione post acquisizione di Intralot, con un contributo stimato sull'EBITDA di Gruppo di Euro 11,8 milioni entro il 2018.

La Società ritiene che la propria capacità di produrre cassa, rappresentata in via approssimativa dall'EBITDA del Gruppo, storicamente pari a Euro 70,2 milioni, Euro 61,6 milioni e Euro 61,0 milioni per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 (Euro 75,3 milioni su base *pro forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016) e a Euro 57,4 milioni ed Euro 50,6 milioni per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016 fornisca al Gruppo, alla Data del Documento di Registrazione, la disponibilità di flussi di cassa per i) finanziare la gestione ordinaria del *business* e supportare lo sviluppo delle strategie del Gruppo (*cf.* Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione), ii) far fronte agli impegni della gestione finanziaria, per la quale si evidenzia un miglioramento della posizione finanziaria netta, come calcolata dal Gruppo, che passa da Euro 171,1 milioni al 31 dicembre 2014 a Euro 156,5 milioni al 30 settembre 2017 e iii) ricorrere ai presupposti, supportare la politica di distribuzione dei dividendi (*cf.* Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione). La flessibilità nell'operatività ordinaria e straordinaria del Gruppo è inoltre supportata dall'accesso ad adeguate ed efficienti fonti di finanziamento, disponibili in considerazione della riconosciuta solidità gestionale e finanziaria.

L'indebitamento finanziario netto, così come calcolato da Gamenet Group, risultava essere pari a Euro 156,5 milioni al 30 settembre 2017 ed è rappresentato sostanzialmente dal prestito obbligazionario che matura interessi nominali nella misura del 6% l'anno, pari a circa Euro 12 milioni e che dovrà essere rimborsato in un'unica soluzione nel 2021.

La Società ritiene che, sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento di Registrazione, la capacità del Gruppo di produrre cassa dovrebbe consentire allo stesso di far fronte agli impegni derivanti dall'indebitamento finanziario in essere e di rimborsare l'indebitamento contratto, fermo restando che, qualora la Società non sia in grado di far fronte al

proprio indebitamento e agli altri suoi obblighi e impegni, il Gruppo avrebbe la necessità di rifinanziare il proprio debito.

Per ulteriori informazioni, si vedano i Capitoli 9, 10 e 20 del Documento di Registrazione.

6.1.3.6 *Management team di elevata esperienza*

I membri del *management team* vantano una significativa esperienza nel mercato del gioco regolamentato, nell'*information technology* e nei rapporti con le autorità di regolamentazione statali.

Il *management* ha dimostrato di essere in grado di far crescere l'attività del Gruppo Gamenet sia organicamente (e tramite la continua attività di *distribution insourcing*) sia attraverso acquisizioni strategiche, compresa, tra le altre, l'Acquisizione Intralot e altre più recenti acquisizioni, quali New Matic S.r.l., Jolly Videogiochi S.r.l., Agesoft S.r.l., Gamecity S.r.l., La Chance S.r.l. e Verve S.p.A., diversificando l'offerta, incrementando l'EBITDA e riuscendo nel contempo a ridurre l'indebitamento.

Il *management* è diretto dall'amministratore delegato che ha guidato con successo lo sviluppo di nuovi prodotti e le strategie del Gruppo sin dall'agosto 2014 ed è assistito da un *team* di professionisti assunti nel corso degli ultimi anni per sostenere la crescita del Gruppo Gamenet.

Nel corso degli ultimi anni il *management* ha conseguito risultati positivi in termini di raccolta, EBITDA e posizione finanziaria netta. In particolare, la raccolta ha evidenziato un trend di costante miglioramento negli ultimi nove trimestri (dal secondo trimestre 2015 al secondo trimestre 2017), l'EBITDA è cresciuto da Euro 61,0 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 a Euro 70,2 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (l'EBITDA per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 era pari Euro 57,4 milioni) e la posizione finanziaria netta calcolata dal Gruppo è passata da Euro 171,1 milioni al 31 dicembre 2014 ad Euro 158,8 milioni al 31 dicembre 2016 (la posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 settembre 2017 era pari ad Euro 156,5 milioni). Tra i risultati più rilevanti il perfezionamento dell'Acquisizione Intralot con la successiva integrazione di Intralot nel Gruppo Gamenet. Al momento dell'acquisizione, Intralot era uno dei *leader* del mercato italiano del settore operativo *Betting & Online* e, pertanto, l'operazione rivestiva importanza strategica per il Gruppo. Il Gruppo ritiene che l'Acquisizione Intralot abbia rafforzato la propria competitività e posizionamento di mercato, intensificato il proprio livello di diversificazione, favorendo una crescita della redditività anche in ragione delle sinergie realizzate e da realizzare. Nel contesto dell'Acquisizione Intralot, le società del Gruppo Intralot hanno rinunciato a tutti i crediti finanziari vantati dalle stesse nei confronti di Intralot Holding & Service S.p.A. e di Intralot Gaming Machines S.p.A. Pertanto, all'atto del conferimento delle partecipazioni nel capitale sociale di tali società, le stesse erano prive di alcuna forma di indebitamento.

Inoltre, l'Acquisizione Intralot ha permesso al Gruppo di espandere e diversificare significativamente la propria posizione nel settore operativo *Betting & Online*, mediante ulteriori 495 punti vendita attivi e 565 licenze, nonché di rafforzare i settori operativi AWP e VLT mediante ulteriori 11.621 licenze AWP e 383 licenze VLT e ha consentito di realizzare

importanti sinergie, rendendo più efficiente la struttura operativa grazie allo sfruttamento di economie di scala.

In base ai contratti già stipulati e agli accordi già conclusi, il Gruppo ritiene che ha già realizzato e continuerà a realizzare fino al 2018 sinergie per complessivi Euro 11,8 milioni attraverso, *inter alia*, minori costi di telecomunicazione, di gestione delle piattaforme e di distribuzione in relazione alle AWP nei vendita scommesse di Intralot. Le stime sulle sinergie sono basate su una serie di assunzioni fondate sulle informazioni disponibili del Gruppo e sulle valutazioni compiute dal *management* sulla base di tali informazioni, e devono pertanto essere valutate con prudenza.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1 del Documento di Registrazione.

6.1.4 Strategia

La strategia del Gruppo Gamenet si fonda sui tre punti chiave illustrati di seguito.

6.1.4.1 *Ottimizzazione degli asset disponibili del Gruppo*

Sfruttamento di tutte le licenze disponibili per tutti i prodotti ed efficace asset management

Al 31 dicembre 2016 il *network* del Gruppo Gamenet comprendeva 660 punti vendita scommesse operativi (su 750 licenze), 67 sale da gioco, 4.825 AWP proprietarie e 8.243 VLT operative (su 8.570 licenze). Al 30 settembre 2017 il *network* del Gruppo Gamenet comprendeva 679 punti vendita scommesse operativi, 65 sale da gioco, 6.575 AWP proprietarie e 8.292 VLT operative. Pertanto, residuano delle licenze di proprietà ad oggi disponibili, il cui sfruttamento rappresenta un potenziale incremento di raccolta.

Il Gruppo Gamenet, considerata la struttura del mercato e grazie al proprio modello di *business* (su cui si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1 del Documento di Registrazione), intende aumentare la propria raccolta non solo sfruttando un maggior numero di licenze ma anche ottimizzando la rete di distribuzione attraverso un'attenta attività di selezione e di *asset management* volta a massimizzare la raccolta unitaria di ciascun apparecchio allocandolo in punti vendita con alte *performance*. Stessa attività di selezione ed attenta analisi del territorio e delle *performance* viene svolta nel caso dei punti vendita scommesse.

Tale strategia è stata già messa in atto, ad esempio, per gli apparecchi VLT *ex* Intralot: una volta posizionati tali apparecchi in punti vendita più performanti ovvero migliorata la gestione del *payout* degli apparecchi, il Gruppo ha registrato rilevanti miglioramenti nella marginalità per macchina (incremento delle VLT medie e della produttività nel secondo semestre 2016 pari rispettivamente a +7,2% e +12,1% rispetto al primo semestre). In aggiunta, si evidenzia che una volta abbassato il *payout* degli apparecchi da 88,5% nel primo semestre del 2016 a 87,6% nel primo semestre del 2017 ed a seguito dell'incremento del numero di VLT operative in Intralot da 264 al 30 giugno 2016 a 374 al 30 giugno 2017 (su un totale di 383 licenze), il Gruppo ha continuato a registrare miglioramenti in termini di incremento della raccolta, pari a circa 47%, e incremento di produttività media per macchina, pari circa l'11,3%.

Cross selling dei prodotti all'interno dell'attuale perimetro distributivo

Il Gruppo Gamenet intende aumentare la produttività anche attraverso le opportunità di *cross selling* che si possono cogliere mediante l'interazione tra i vari settori operativi, dal *know-how* e dalle *best practices* perseguite nei propri settori operativi. Ad esempio, l'opportunità di promuovere il *business Online* attraverso l'utilizzo della propria rete di distribuzione e dei punti vendita scommesse rappresenta un canale efficace per l'acquisizione e la gestione di nuovi clienti *online*, offrendo la possibilità di apertura e ricarica degli *account* di gioco.

Innovazione di prodotto

Il Gruppo Gamenet è attento ed orientato alla continua innovazione dei giochi come elemento chiave di sviluppo. Il Gruppo, anche sfruttando il proprio *know how* tecnologico, ha iniziato un processo di trasformazione digitale allo scopo di garantire velocità, flessibilità e sicurezza nell'erogazione dei prodotti e servizi ai propri clienti. Questa trasformazione coinvolge le infrastrutture tecniche, i prodotti ed i processi ed è finalizzato ad elevare lo *standard* qualitativo dei punti di vendita e garantire una *customer experience* di gioco sempre più rivolta al digitale.

Tale strategia, già adottata in passato, ha consentito, ad esempio, di incrementare le *performance* dei punti vendita facenti parte della rete di Gamenet Scommesse, grazie all'introduzione della piattaforma informatica proprietaria Intralot, più veloce e performante rispetto a quelle in uso fino a quel momento, per i prodotti *sport betting* offerti dal Gruppo. Nel quarto trimestre 2016, infatti, la raccolta media per punto attivo della società Gamenet Scommesse è cresciuta del 17,1% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente.

Una particolare attenzione è quindi dedicata ai prodotti *retail* ed *online*, rispetto ai quali il Gruppo intende offrire una più ampia gamma e scelta di prodotti a disposizione della clientela, procedendo contestualmente all'aggiornamento delle proprie *mobile app* (Scommesse, Slot, CasinoRoulette, Intralot iSelf) e dei siti internet. Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo sta sviluppando una strategia di penetrazione nel canale *online* attraverso lo sviluppo delle piattaforme proprietarie, al fine di mettere a disposizione dei propri clienti finali un'offerta di prodotti più completa, anche peraltro attraverso attività di *cross selling*.

6.1.4.2 *Espansione nella catena di creazione di valore attraverso l'integrazione verticale*

Sviluppo nell'area Retail attraverso l'apertura organica di nuovi punti vendita e acquisizioni di nuove sale / reti di sale

Il Gruppo Gamenet è attivo nel settore operativo *Retail* attraverso sale da gioco recanti i marchi Gamenet Entertainment, Billions ed Enjoy the Game, le quali offrono un'ampia gamma di prodotti e servizi di intrattenimento e contano dipendenti di pluriennale esperienza nel settore. Il Gruppo intende continuare a sviluppare la strategia di sviluppo mediante l'apertura organica di nuovi punti vendita (principalmente in aree urbane con una popolazione superiore a 200.000 abitanti e con una buona capacità di spesa) recanti i marchi già esistenti ed eventualmente sfruttare potenziali sinergie e opportunità di *cross selling* (già descritte in precedenza).

La rete *Retail* esistente nel settore di gioco regolamentato in Italia è molto frammentata e, a giudizio del Gruppo, offre quindi ancora molte opportunità di espansione e di integrazione verticale. Il Gruppo Gamenet gestisce i rischi di esecuzione, finanziari e operativi che caratterizzano tali acquisizioni mediante una serie di attività e comportamenti che lo stesso pone in essere in modo sistematico:

(i) la scelta di non acquisire, in alcuni casi, il 100% delle società, al fine di beneficiare dei vantaggi derivanti dal continuo coinvolgimento dei venditori nella gestione in termini di *know-how* specifico, conoscenza del territorio, supporto operativo e partecipazione diretta ai risultati d'esercizio dell'azienda in gestione; e

(ii) la stipula con i venditori di patti parasociali relativi alla *governance* delle società acquisite (si veda ad esempio il caso di Billions S.r.l.), nonché di contratti d'opzione mediante i quali il Gruppo si garantisce il diritto di acquisire parte delle quote dei soci di minoranza (c.d. opzione *call*), ovvero i soci di minoranza si garantiscono il diritto di vendere le proprie quote al Gruppo (c.d. opzione *put*).

Per ulteriori informazioni circa le recenti acquisizioni e i loro dettagli, si veda Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.3 del Documento di Registrazione.

Sviluppo Street Operations

Il Gruppo Gamenet è dotato di un *team* interno altamente qualificato dedicato allo sviluppo delle attività del Gruppo nell'area *Street Operations*, il quale ha consentito di effettuare diverse acquisizioni nel biennio 2015-2016. La strategia di acquisizione ha riguardato società operanti nel Centro-Nord Italia e caratterizzate da un elevato livello di produttività degli apparecchi (tra cui si segnalano GNetwork S.r.l., Jolly Videogiochi S.r.l. e New Matic S.r.l.), allo scopo di disporre di una piattaforma operativa su cui poter innestare i successivi sviluppi.

Il Gruppo, alla Data del Documento di Registrazione, intende sviluppare ulteriormente la crescita attraverso attività di integrazione verticale, lungo la filiera a valle del *business* delle AWP, al fine di poter raggiungere in maniera ancora più marcata i seguenti obiettivi: i) incrementare la propria redditività internalizzando parte del margine di filiera al netto di una quota rilevante dei propri costi distributivi; ii) aumentare il livello di controllo della filiera.

La strategia di sviluppo è suddivisa nei seguenti *step*:

- *Contrattualizzazione organica di nuovi punti vendita*: al fine di ottenere nuove sinergie nell'area *Street Operations* laddove verranno installate AWP di proprietà attraverso l'uso della piattaforma operativa esistente. Analoghe sinergie potrebbero derivare da un punto vendita servito da *Street Operations* ai quali venga estesa anche la contrattualizzazione di VLT e/o prodotti *betting*.
- *Distribution insourcing*: l'internalizzazione di parti della filiera distributiva della AWP attraverso diverse modalità (quali ad esempio acquisto apparecchi installati e relativi contratti con i punti vendita, sostituzione di AWP di terzi con macchine di proprietà nella rete distributiva – es. punti scommesse), e affidando a *partner* operativi locali le attività

non *core* (es. assistenza tecnica, manutenzione, raccolta e riversamento del denaro contenuto nelle macchine).

- *Eventuali acquisizioni di gestori in aree chiave non coperte alla Data del Documento di Registrazione*: il Gruppo Gamenet, come in passato, intende continuare a monitorare e valutare le opportunità di crescita anche nel territorio non servito, alla Data del Documento di Registrazione, in aree chiave ulteriori ritenute strategiche e profittevoli.

Sfruttamento delle AWP-R

Come già descritto in precedenza, la Legge di Stabilità 2016 ha previsto la completa sostituzione, entro dicembre 2019, delle attuali AWP con gli apparecchi di nuova generazione (c.d. AWP *Remote* o AWP-R), che consentiranno al concessionario di mantenere un controllo remoto sugli apparecchi ed avere un ruolo di maggiore centralità nella gestione dei medesimi, con conseguente miglioramento dei costi di gestione e, potenzialmente, un aumento della gamma di prodotti disponibili sui terminali. Grazie anche alla copertura del territorio da parte delle attività di *Street Operations* del Gruppo, ottenuta mediante l'utilizzo di strutture dirette e *partner* operativi locali, nonché attraverso l'esistenza di forti relazioni commerciali con gestori *partner* in grado di coprire tutto il territorio nazionale, il Gruppo Gamenet ritiene di poter beneficiare e realizzare in maniera veloce l'implementazione del nuovo prodotto e, conseguentemente, guadagnare anche l'accesso a punti vendita ad elevata *performance*.

Al riguardo, si segnala in ogni caso che alla Data del Documento di Registrazione non è stata ancora installata alcuna AWP-R e non esiste una normativa specifica che le disciplini.

6.1.4.3 *Incremento della quota di mercato attraverso espansione del perimetro distributivo*

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo valuta la possibilità di incrementare il numero dei diritti nell'area *Betting* nell'ambito delle procedure di selezione per l'assegnazione delle nuove licenze, al fine di sviluppare il perimetro distributivo dei punti vendita. La Legge di Stabilità 2016 ha tra l'altro previsto di mettere a disposizione un numero di licenze punti vendita scommesse pari a 15.000 licenze, rispetto ad un numero totale di punti attivi alla Data del Documento di Registrazione pari a 9.660.

L'espansione del perimetro distributivo potrà essere valutata anche attraverso operazioni di acquisizione orizzontale di altri concessionari presenti sul territorio da finanziare attraverso il ricorso a risorse proprie o eventualmente all'indebitamento.

6.1.4.4 *Obiettivi strategici*

La tabella che segue mostra i punti di forza, le debolezze, le opportunità e le minacce cui il Gruppo è soggetto.

<i>Punti di Forza</i>	<i>Punti di Debolezza</i>
<ul style="list-style-type: none"> - <i>Presenza in un mercato regolamentato e resiliente con forti barriere all'ingresso</i> - <i>Business model integrato e portafoglio di prodotti in multi-concessione ben diversificato</i> - <i>Dimensione rilevante del mercato italiano</i> - <i>Management team di elevata esperienza</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Dipendenza dal mercato italiano</i> - <i>Dipendenza da eventuali interventi nella regolamentazione e/o nel quadro normativo di riferimento</i> - <i>Market share ancora contenuta nei prodotti offerti attraverso il canale online</i>
<i>Opportunità</i>	<i>Minacce</i>
<ul style="list-style-type: none"> - <i>Ottimizzazione degli asset disponibili</i> - <i>Internalizzazione di parti della filiera distributiva delle AWP (c.d. distribution insourcing)</i> - <i>Crescita in un mercato particolarmente frammentato e con elevata possibilità di economie di scala</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cambiamento delle preferenze dei clienti finali e della percezione delle nuove tendenze</i> - <i>Evoluzione tecnologica</i> - <i>Ulteriori possibili restrizioni derivanti dal quadro normativo</i> - <i>Ingresso di nuovi concorrenti</i>

Punti di forza

- (a) *Presenza in un mercato regolamentato e resiliente con forti barriere all'ingresso*

Il Gruppo Gamenet opera nel mercato italiano del gioco regolamentato, avente nel 2016 una raccolta approssimativa di Euro 95 miliardi²⁶, il quale si contraddistingue per essere caratterizzato da (i) un dettagliato e consolidato quadro normativo; (ii) forti barriere all'ingresso e (iii) resilienza alle congiunture economiche sfavorevoli.

Il mercato è caratterizzato da un quadro di riferimento normativo molto sviluppato e da un modello di *governance* gestito a livello centrale nei vari settori operativi del gioco regolamentato, con un insieme di regole definite dall'ADM, e fondato su un sistema di concessioni di lunga durata (solitamente novennale).

Il settore del gioco regolamentato è caratterizzato da forti barriere all'ingresso, principalmente in ragione dell'elevato livello di regolamentazione e dalle caratteristiche strutturali del modello basato su prodotti in multi-concessione, che presentano, peraltro, un profilo di rischio di rinnovo limitato rispetto ai prodotti in mono concessione. Inoltre, i notevoli requisiti in termini di risorse economico-finanziarie (anche con riferimento alla necessità di garantire l'esecuzione degli obblighi concessori tramite polizze fideiussorie anche di elevato importo), di competenze tecniche e di rete distributiva risultano determinanti per ottenere concessioni di gioco regolamentato e rappresentano ulteriori importanti barriere all'ingresso per i potenziali nuovi operatori, sia nazionali sia internazionali, che intendano entrare nel mercato.

²⁶ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati S.r.l. su dati ADM e Mercato (2017).

(b) *Modello di Business integrato e portafoglio di prodotti in multi-concessione diversificato*

Negli ultimi anni la società ha intrapreso una attenta strategia di crescita, realizzata, nei primi anni successivi al 2010 prevalentemente attraverso strategie di attivazione delle VLT e, a partire dal 2015, attraverso un'intensa attività di crescita in termini di acquisizioni sia orizzontali sia verticali. Tale scelta, ha permesso alla società, da un lato, di presentarsi al mercato con una offerta di prodotti ampia e dall'altro, di posizionarsi sul mercato come un operatore integrato a valle lungo la filiera di creazione del valore.

Inoltre, il vasto e articolato portafoglio di prodotti, permette alla società sia di beneficiare della diversificazione delle fonti di ricavo sia di consentire di cogliere importanti opportunità di *cross-selling* tra i vari settori.

Da ultimo, dopo una fase di acquisizione di partecipazioni in alcune società di gestione delle AWP, il Gruppo ha internalizzato parti della filiera distributiva delle AWP attraverso diverse modalità (ad esempio, sostituzione di AWP di terze parti con macchine di proprietà nella rete distributiva).

(c) *Dimensione rilevante del mercato italiano*

Sulla base delle stime di H2 Gambling Capital dei *Gross Win*²⁷ al 2016, l'Italia, con una quota di mercato mondiale superiore al 5%, è il più grande mercato del gioco e delle scommesse in Europa seguito da Regno Unito e Irlanda che risultano avere una quota combinata del 5,0%. A seguire la Germania con il 3,1% del mercato, la Francia con il 2,7% e la Spagna con il 2,3%.

In tale contesto, il Gruppo Gamenet è uno dei maggiori operatori nel settore dei giochi regolamentati in Italia in termini di ricavi, pari a Euro 537,5 milioni, Euro 473,5 milioni e Euro 502,3 milioni per gli esercizi chiusi, rispettivamente, il 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

La raccolta nel mercato italiano per i settori operativi AWP e VLT è cresciuta rispettivamente ad un tasso medio (CAGR) del 6.5% e del 5,6% dal 2013 al 2016, mentre il mercato di riferimento del settore operativo delle scommesse sportive è cresciuto a un tasso CAGR del 13% nel corso dello stesso periodo. Le proiezioni del settore elaborate da H2 Gambling Capital prevedono che il mercato dal 2017 al 2022 cresca ad un tasso CAGR del 2%.

(d) *Management team di elevata esperienza*

Il *management* che guida il Gruppo, vanta una esperienza di rilievo sia di natura funzionale che di *business* nell'ambito del gioco regolamentato, nella tecnologia e nei rapporti con autorità di regolamentazione statale.

²⁷ Nella definizione di H2 Gambling Capital, Gross Win è intercambiabile con GGR.

In particolare, parte del *management* a diretto riporto dell'AD, nonché l'AD stesso, ha maturato rilevanti esperienze in società competitor quotate presso Borsa Italiana e presso il New York Stock Exchange.

Debolezze

(a) *Dipendenza dal mercato italiano*

Il Gruppo opera esclusivamente nel mercato italiano dei giochi e delle scommesse, che include sia i prodotti offerti tramite i canali tradizionali *retail* che attraverso il canale *online*. Ciò determina una certa dipendenza delle *performance* economica finanziaria del Gruppo alle dinamiche future della congiuntura economica nonché da eventuali interventi di carattere normativo e regolamentare all'interno del Paese.

In Italia i segnali di ripresa dalla crisi economica e finanziaria, che ha causato il deterioramento delle condizioni macroeconomiche e il crollo dei consumi sin dal 2008, sono tuttora deboli. Qualora dovessero manifestarsi nuovi fenomeni di instabilità politica in Italia, le incertezze connesse alla crisi economica e finanziaria potrebbero acuirsi e tutto ciò potrebbe incidere negativamente sulla fiducia dei mercati internazionali nei confronti dell'Italia, con ulteriori riflessi sulla valutazione del debito sovrano della stessa e sulle prospettive di ripresa economica. L'incertezza del quadro politico italiano potrebbe anche determinare ritardi rispetto all'adozione di iniziative a livello legislativo e regolamentare nei settori del gioco regolamentato. L'attività del Gruppo Gamenet potrebbe infatti risentire dei cali nei consumi discrezionali, che a loro volta potrebbero risentire di condizioni economiche negative. La contrazione economica, l'incertezza economica e la percezione dei clienti finali del Gruppo Gamenet di condizioni economiche deboli o in fase di indebolimento potrebbero, ad esempio, essere causa di un calo nella domanda di intrattenimento sotto forma di servizi di gioco offerti dal Gruppo Gamenet.

(b) *Dipendenza da eventuali interventi nella regolamentazione e/o nel quadro normativo di riferimento*

Il settore italiano del gioco è altamente regolamentato sia dalla legislazione nazionale, sia dalla regolamentazione dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, nonché da interventi imposti dalle singole autorità locali.

Eventuali modifiche al quadro giuridico o normativo o altre modifiche, quali l'aumento delle imposte sui giochi o sulle scommesse, modifiche al rimborso pagato ai concessionari o aumenti nel numero di licenze, concessioni o autorizzazioni assegnate ai concorrenti del Gruppo potrebbero causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

(c) *Quota di mercato ancora contenuta nei prodotti offerti attraverso il canale online*

Nel segmento dei prodotti sport *betting online* e degli altri giochi *online* il Gruppo presenta una quota di mercato inferiore rispetto ai propri principali competitor sugli altri prodotti (pari al 1,4%

al 31 dicembre 2016²⁸). In particolare, sulla base dei dati al 31 dicembre 2016, il Gruppo rappresenta il dodicesimo operatore del mercato nazionale in termini di Gross Gaming Revenues per quanto riguarda i prodotti *online betting*.

Opportunità

(a) *Ottimizzazione degli asset disponibili*

Il Gruppo ritiene di poter migliorare le *performance* dei punti vendita e degli apparecchi disponibili, in termini di raccolta, attraverso un efficace processo di ottimizzazione delle attività correnti e di *asset management*. In particolare, oltre a massimizzare l'utilizzo delle licenze disponibili, il Gruppo intende aumentare la produttività incentivando il *cross-selling* tra i vari segmenti operativi (ad esempio promuovendo il *business Online* attraverso l'utilizzo della propria rete di distribuzione e dei punti vendita scommesse e incrementando il numero di AWP dirette dei punti vendita Intralot) e orientando gli investimenti sull'innovazione dei giochi e sul processo di trasformazione digitale delle infrastrutture tecniche, dei prodotti e dei processi.

(b) *Internalizzazione di parti della filiera distributiva delle AWP (c.d. distribution insourcing)*

Dal 2015 il Gruppo Gamenet ha avviato un processo di integrazione a valle nel *business* delle AWP potenziando la propria attività Street Operations che ha permesso di aumentare il livello di controllo della filiera delle AWP su cui il concessionario svolge, tradizionalmente, un numero di attività relativamente limitato (al contrario delle VLT) e di creare una piattaforma distributiva in grado di effettuare una veloce ed efficace implementazione di nuove opportunità di prodotto nel territorio (es. AWP-R).

Il Gruppo, alla Data del Documento di Registrazione, intende sviluppare ulteriormente la crescita tramite attività di integrazione verticale, proseguendo il proprio percorso di internalizzazione di parti della filiera distributiva delle AWP (c.d. distribution insourcing), attraverso diverse modalità (quali ad esempio acquisto apparecchi installati e relativi contratti con i punti vendita, sostituzione di AWP di terzi con macchine di proprietà nella rete distributiva – es. punti scommesse), e affidando a partner operativi locali le attività di assistenza tecnica, manutenzione, raccolta e riversamento del denaro contenuto nelle macchine.

(c) *Crescita in un mercato particolarmente frammentato e con elevata possibilità di economie di scala*

Il Gruppo opera in un mercato altamente frammentato e caratterizzato, inoltre, dalla possibilità di sfruttare rilevanti economie di scala, soprattutto nell'ambito delle *gaming machines* (dove ad esempio gli investimenti legati all'infrastruttura tecnologica di base sono poco dipendenti dalla

²⁸ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati S.r.l. su dati ADM e Mercato (2017).

dimensione del parco macchine installato), ma anche nel segmento *Betting*. Le economie di scala risultano essere molto rilevanti per il Gruppo, perché gli consentono di fare fronte a cambiamenti normativi e/o fiscali e assorbirne i relativi impatti (per questo rileva anche la presenza di un *management* esperto), di avere un alto potere negoziale con i partners e i fornitori ed assume rilevanza anche nei rapporti con ADM, considerate le garanzie necessarie per operare nel settore dove sono richieste opportune capacità finanziarie.

In base alla combinazione tra i fattori sopra citati e il proprio modello di *business*, il Gruppo ritiene di poter godere di un vantaggio concorrenziale sul lungo periodo rispetto ai *competitor*, essendo in grado di gestire sia opzioni di crescita orizzontale (come effettuato di recente con l'acquisizione *Intralot*) sia di crescita verticale lungo la filiera, nel segmento Retail (realizzabile tramite l'acquisizione di sale da gioco ovvero attraverso l'apertura di nuove sale) e nel segmento Street Operations (realizzabile attraverso il c.d. *distribution insourcing*).

Inoltre, l'attività del Gruppo, supportata da iniziative volte al controllo e alla riduzione dei costi, genera costantemente elevati margini e consente di avere disponibilità di liquidità e di adeguate fonti di finanziamento, con un conseguente alto livello di flessibilità nella determinazione delle proprie strategie, anche in relazione ad eventuali acquisizioni.

Minacce

(a) *Cambiamento delle preferenze dei clienti finali e della percezione delle nuove tendenze*

Le preferenze dei consumatori finali possono essere soggette a variazioni nel corso del tempo. L'eventuale cambiamento delle preferenze dei consumatori circa l'offerta dei giochi del Gruppo, ovvero nel caso in cui tali giochi divengano in generale meno attrattivi per i consumatori, potrebbe risultare in una riduzione della domanda dei prodotti offerti del Gruppo.

(b) *Evoluzione tecnologica*

Il mercato dei prodotti di gioco, con particolare riferimento a quelli offerti attraverso il canale *online*, è caratterizzato da rapidi sviluppi tecnologici, offerte frequenti di nuovi prodotti, servizi e standard di settore in evoluzione. Il carattere emergente di questi prodotti e servizi e la loro evoluzione richiede per gli operatori del settore la necessità di un continuo miglioramento della *performance*, delle caratteristiche, dell'affidabilità della tecnologia e dei sistemi informativi.

(c) *Ulteriori possibili restrizioni derivanti dal quadro normativo*

Il settore del gioco regolamentato in Italia è altamente regolamentato e in continua evoluzione. La Legge di Stabilità 2016 e il Decreto Giochi hanno introdotto e, in ultimo, l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata ha definito in via programmatica modifiche rilevanti quali: l'aumento delle imposte sui giochi o sulle scommesse; il possibile aumento del numero di licenze, concessioni o autorizzazioni assegnate ai concorrenti del Gruppo nel segmento *betting*; la riduzione del numero di licenze per le AWP; previsioni in tema di innalzamento dei livelli qualitativi richiesti per i punti vendita; limitazioni della durata delle ore di gioco giornaliere; e il dimezzamento del

numero dei punti vendita entro tre anni. Tali modifiche, ovvero ulteriori modifiche al quadro regolamentare introdotte in futuro, potrebbero comportare restrizioni e avere un impatto negativo sui volumi di attività del Gruppo.

(d) *Ingresso di nuovi concorrenti*

Nuovi operatori potrebbero inserirsi nel mercato italiano sfruttando la recente liberalizzazione del quadro regolamentare e incrementare la concorrenza nei confronti del Gruppo, anche importando esperienza e prodotti sviluppati in altri mercati. Tale maggiore concorrenza, in particolare nel mercato *online*, unitamente all'eventuale incapacità del Gruppo di trovare metodi efficaci per promuovere i propri prodotti, potrebbe comportare la perdita per il Gruppo di quote di mercato.

6.1.5 *Settori operativi*

Il Gruppo Gamenet organizza e gestisce le proprie attività in base ai seguenti 4 settori operativi:

- (i) concessionario di *amusement with prize machines* (AWP);
- (ii) concessionario di *video lottery terminals* (VLT);
- (iii) concessionario di scommesse e giochi *online* (*Betting & Online*);
- (iv) gestore di sale da gioco e di AWP di proprietà (*Retail & Street Operations*).

La tabella seguente mostra la ripartizione dei ricavi complessivi per settore operativo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016
	<i>(valori in milioni di Euro)</i>
AWP	267,3
VLT	213,3
Betting & Online	37,9
Retail & Street Operations	18,2
Non allocato	0,8
Totale ricavi verso terzi	537,5

La tabella seguente presenta una breve descrizione dei prodotti e dei servizi offerti per ciascuna categoria di prodotto, delle concessioni applicabili e del numero di punti vendita di ciascuno in cui sono distribuiti i prodotti del Gruppo Gamenet al 31 dicembre 2016, al 30 giugno 2017 e al 30 settembre 2017.

	Vendita per categorie di prodotto	Concessione	Punti vendita al 31 dicembre 2016	Punti vendita al 30 giugno 2017	unti vendita al 30 settembre 2017
AWP	➤ connessione di AWP di terzi				
	➤ gestione diretta di macchine AWP	Multifornitura ; scadenza a marzo 2022	11.238	11.247	11.011
VLT	➤ proprietà e gestione diretta di macchine VLT	Multifornitura ; scadenza a marzo 2022	771	768	769
	➤ scommesse sportive				
	➤ corse ippiche	Multifornitura ; scadute il 30 giugno 2016 ⁽¹⁾	660	680	679
Betting & Online	➤ scommesse <i>online</i>				
	➤ giochi da casinò <i>online</i>				
	➤ poker <i>online</i>				
	➤ giochi di abilità <i>online</i>	Multifornitura ; due scadute il 30 giugno 2016 ⁽¹⁾ , una in scadenza a marzo 2021	n.a.	n.a.	n.a.
	➤ giochi di sorte <i>online</i>				

(1) La Legge di Stabilità 2016 e i recenti atti regolamentari dell'ADM hanno prolungato le concessioni esistenti (da ultimo tramite la richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero) consentendo di operare in continuità in base alle concessioni scadute fino alla data di sottoscrizione delle future concessioni attribuite con apposita procedura di selezione. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2.3.2 del Documento di Registrazione.

6.1.5.1 AWP

Le macchine con giochi a premi (*amusement with prize machines* o AWP) sono *slot machines* con pagamento della partita in moneta ed erogazione immediata della vincita attraverso monete. Generalmente si trovano presso bar, negozi e sale da gioco dedicate.

Ai sensi della normativa vigente, le AWP pagano vincite in contanti non superiori a Euro 100. Ogni singola partita sulle AWP dura tra un minimo di 4 e un massimo di 13 secondi e costa tra Euro 0,50 ed Euro 1,00. Alla Data del Documento di Registrazione, la vincita minima delle AWP prevista per legge è pari al 70% della raccolta complessiva (in diminuzione rispetto al 74% nel 2014 e nel 2015).

La catena di creazione del valore è così articolata:

- (i) Sviluppatori di giochi: società che forniscono le proprie schede di gioco omologate ai produttori di terminali;
- (ii) Produttori di terminali: producono o assemblano il c.d. *cabinet* nel quale viene installata la scheda di gioco e che viene poi venduto ai gestori. Possono essere anche sviluppatori di giochi;
- (iii) Concessionari: sono i responsabili della filiera industriale e del controllo della liceità del gioco attraverso il collegamento delle AWP alla propria rete telematica, della raccolta delle imposte di gioco dalla filiera e del pagamento delle stesse allo Stato, nonché di una rilevante quantità di adempimenti previsti dalla normativa sul gioco regolamentato;
- (iv) Gestori: sono soggetti attraverso i quali i concessionari distribuiscono i prodotti di gioco nei punti vendita. Sono tipicamente i proprietari degli apparecchi di gioco, scelgono il prodotto di gioco, sottoscrivono un contratto con i punti vendita per l'installazione, effettuano la manutenzione e l'assistenza tecnica delle AWP, la raccolta delle somme giocate dagli apparecchi ed il riversamento ai concessionari e richiedono le licenze per l'installazione delle AWP al concessionario nonché il collegamento dei terminali alla rete telematica dello stesso. Complessivamente nel mercato italiano ci sono 3.750 gestori;²⁹
- (v) Punti vendita: le AWP possono al momento essere installate sia in punti vendita "generalisti" (ad esempio bar, tabacchi, *corner* scommesse, alberghi, esercizi commerciali, ristoranti, edicole, stabilimenti balneari, rifugi alpini e circoli privati) sia in punti vendita specializzati (sale dedicate, sale bingo ed agenzie scommesse)³⁰. Il punto vendita generalmente fornisce lo spazio per l'installazione dell'apparecchio e l'energia elettrica per il funzionamento dello stesso e fa riferimento al gestore per ogni altra attività, condividendo con lo stesso, tipicamente in *revenues sharing*, gli utili prodotti dalle AWP. Alla Data del Documento di Registrazione, in Italia sono presenti 85.025 punti vendita nel mercato italiano.³¹

Al 31 dicembre 2016, il settore operativo AWP del Gruppo Gamenet forniva servizi di connessione in rete a oltre 39.281 AWP concesse in licenza, e ha generato Euro 267,3 milioni di ricavi complessivi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, che rappresentano il 49,7% dei propri ricavi complessivi del Gruppo Gamenet dello stesso periodo. Al 30 settembre 2017, il settore operativo AWP del Gruppo Gamenet forniva servizi di connessione in rete a 42.573 AWP concesse in licenza. Al 31 dicembre 2016 e al 30 settembre 2017, Gamenet S.p.A. deteneva due concessioni AWP che scadranno il 19 marzo 2022 e sono, alla Data del Documento di Registrazione, in fase di congiungimento a valle della fusione per incorporazione di Intralot

²⁹ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

³⁰ Le AWP del Gruppo Gamenet sono installate per circa il 55% presso punti vendita generalisti e per il 45% presso punti vendita specializzati.

³¹ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

Gaming Machines S.p.A. in Gamenet S.p.A. con effetto dal 1 luglio 2017 e dei conseguenti adempimenti amministrativi con ADM.

La quota di mercato in Italia nel settore operativo AWP del Gruppo Gamenet per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 era pari al 9,3% sulla base della raccolta.³²

Al 30 settembre 2017 le AWP del Gruppo Gamenet erano posizionate strategicamente in tutta l'Italia, circa il 29% situate nell'Italia settentrionale, circa il 32% nell'Italia centrale, e circa il 39% nell'Italia meridionale.

Gamenet S.p.A., in qualità di concessionario AWP, si occupa dell'attivazione e della gestione della rete di AWP tramite la propria piattaforma informatica al fine di riscuotere le imposte dovute all'ADM. Le AWP si collegano alla rete dell'ADM tramite una rete di comunicazioni mobile. Inoltre, ogni AWP è dotata di una "Smart Card" emessa dall'ADM, che controlla, monitora e trasmette le informazioni su ogni AWP alla rete dell'ADM.

Al 31 dicembre 2016, al Gruppo Gamenet facevano riferimento 39.281 AWP installate in circa 11.238 punti vendita situati in tutta Italia tramite 677 *partner* (gestori delle AWP).

Una porzione significativa delle AWP gestite dal Gruppo Gamenet sono di proprietà di terzi. Tuttavia, dal 2014 il Gruppo Gamenet ha acquistato circa 4.825 AWP al 31 dicembre 2016 (6.575 AWP di proprietà al 30 settembre 2017), su cui il Gruppo effettua attività di *asset management* per ottimizzarne la *performance* (cfr. successivo Paragrafo 6.1.5.4 – *Retail & Street Operations*).

Al 30 settembre 2017 il Gruppo ha inoltre raggiunto le 42.573 AWP totali installate in 11.011 punti vendita.

La Legge di Stabilità 2016 nonché il Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 e ad altri atti di natura regolamentare prevedono la progressiva riduzione entro il 30 aprile 2018 del numero totale di AWP in misura non inferiore al 34,9% rispetto al numero di nulla osta di esercizio relativi ad apparecchi attivi al 31 dicembre 2016, passando così a circa 30.000 AWP. In particolare, il Legislatore ha chiarito che il numero di AWP dovrà essere ridotto almeno del 15% entro il 31 dicembre 2017 (portando il numero di AWP ad un massimo di 345.000 su base nazionale) e un'ulteriore riduzione del 19,9% dovrà avvenire entro il termine del 30 aprile 2018 (portando il numero di AWP ad un massimo di 265.000 su base nazionale).

A giudizio dell'Emittente, tale riduzione dovrebbe avvantaggiare il Gruppo nella misura in cui da un lato la riduzione del numero di apparecchi non dovrebbe inficiare la domanda (visto l'attuale eccesso di distribuzione nel mercato) e dall'altro grazie al fatto che sarà possibile diminuire le spese operative e di capitale necessarie, alla Data del Documento di Registrazione, per la gestione e l'acquisto delle AWP, nonché ottimizzare la propria rete focalizzandosi sulle aree

³² Fonte: elaborazione di Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017) e informazioni societarie.

territoriali più promettenti, con conseguente miglioramento della redditività per singolo apparecchio AWP.

La Legge di Stabilità 2016, nonché il Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 ed altri atti di natura regolamentare hanno anche introdotto un cambiamento progressivo nella tecnologia di gioco AWP dal 2017 al 2019, termine entro il quale le installazioni di AWP saranno completamente rimpiazzate dalle nuove AWP controllate in modalità remota, denominate AWP-R. Il Gruppo Gamenet intende installare queste macchine entro il 2019 come previsto dalla Legge di Stabilità 2016 e dalle altre principali fonti di settore, principalmente in alcuni punti vendita selezionati all'interno della propria rete di distribuzione.

La tabella seguente presenta le informazioni principali e la percentuale di ripartizione per tipo di punto vendita per le attività di AWP del Gruppo Gamenet per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2015, e 2016, per i semestri chiusi il 30 giugno 2017 e 2016 e per i periodi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Raccolta complessiva (in milioni di Euro).....	2.460,3	2.214,7	2.202,9
<i>Payout</i> (in percentuale della raccolta)	71,6%	74,0%	74,4%
Ricavi verso terzi (in milioni di Euro)	267,3	250,6	287,4
Margine di Contribuzione (in milioni di Euro).....	18,8	14,0	19,3
Numero delle licenze AWP	46.587	38.256	37.490
Numero medio di AWP per l'esercizio/periodo in attività	33.741	29.674	32.784
Giocata media annua / AWP (in migliaia di Euro)	72,9	74,6	67,2
Numero di punti vendita AWP	11.238	9.065	9.116

	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Raccolta complessiva (in milioni di Euro)	1.300,5	1.118,5
<i>Payout</i> (in percentuale della raccolta)	70,2%	73,1%
Ricavi verso terzi (in milioni di Euro)	152,7	104,9
Margine di Contribuzione (in milioni di Euro)	11,5	7,3
Numero delle licenze AWP	46.070	48.171
Numero medio di AWP per l'esercizio/periodo in attività	40.358	28.833
Giocata media annua / AWP (in migliaia di Euro)	32,2	38,8
Numero di punti vendita AWP	11.247	11.931

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Raccolta complessiva (in milioni di Euro)	1.952,9	1.764,5
<i>Payout</i> (in percentuale della raccolta)	70,0%	72,2%
Ricavi verso terzi (in milioni di Euro)	226,7	181,5
Margine di Contribuzione (in milioni di Euro)	17,6	12,4
Numero delle licenze AWP	46.439	45.337
Numero medio di AWP per l'esercizio/periodo in attività	40.599	32.024

Giocata media annua / AWP (in migliaia di Euro)	48,1	55,1
Numero di punti vendita AWP	11.011	11.236

(1) Ricavi delle AWP sono rilevati al netto del Prelievo Erariale Unico (PREU) e del *payout*.

Nel settore operativo AWP, il *payout* medio del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 è stato rispettivamente pari a circa il 71,6% e il 70,0% della raccolta complessiva, rispetto al requisito di *payout* minimo, prevista dalla legge, del 70%. Il *payout* al 71,6% è il risultato di un processo di cambio schede su tutto il parco macchine AWP necessario per abbassare il *payout* al 70% minimo previsto dalla legge.

I ricavi del Gruppo Gamenet generati dalle AWP sono dati dalla differenza tra la raccolta complessiva, il *payout* e il PREU.

Ad esclusione del rimborso del deposito in garanzia ricevuto dell'ADM, i ricavi dalle AWP sono costituiti da una componente fissa percepita in base agli accordi contrattuali vigenti. Tale accordo consente al Gruppo di percepire una commissione minima garantita pari a Euro 258,30 per ciascun AWP, anche quando le macchine non sono in attività.

Gamenet S.p.A. detiene una concessione non esclusiva per agire come operatore di rete per le AWP in Italia dal 13 luglio 2004. La concessione è stata rinnovata il 20 marzo 2013 e scadrà a marzo 2022. A seguito della fusione per incorporazione di Intralot Gaming Machines S.p.A. in Gamenet S.p.A. con effetto dall'1 luglio 2017 è in corso di attuazione il congiungimento (a seguito dei necessari adempimenti amministrativi con ADM) a tale concessione della concessione già in capo a Intralot Gaming Machines S.p.A. con medesimo oggetto e scadenza.

In qualità di concessionario ADI, in funzione di quanto previsto dalla Legge di Stabilità 2016 nonché del Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 e da altri atti di natura regolamentare, a partire dall'aprile 2018 Gamenet S.p.A. sarà autorizzata ad agire come gestore di rete fino a un massimo del 25% del numero totale delle AWP in Italia, fornendo i necessari servizi di connessione di rete alle AWP nella propria rete di distribuzione, che include principalmente AWP di proprietà dei propri *partner*, ma anche direttamente dal Gruppo Gamenet.

La tabella di seguito riporta, secondo una vista gestionale, i principali dati dello scalare del settore operativo delle AWP dalla raccolta fino al margine di contribuzione per gli esercizi 2014, 2015, 2016, nonché i dati sommati 2016³³ (che considerano la contribuzione di Intralot per dodici mesi) e i dati per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017.

AWP	2014	2015	2016	2016 Dati sommati	30 giugno 2017	30 settembre 2017
-----	------	------	------	----------------------	-------------------	----------------------

(in € milioni)

³³ Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte (i) dalle informazioni finanziarie consolidate di Gamenet Group per l'esercizio 2016 e (ii) dalle informazioni finanziarie relative al periodo dal 1 gennaio 2016 al 30 giugno 2016 del Gruppo Intralot. Tale esercizio di aggregazione è stato effettuato esclusivamente a scopo illustrativo e non è stato sottoposto a alcuna attività di revisione contabile.

# AWP Operative medie	32.784	29.674	33.741	38.450	40.358	40.599
Raccolta	2.202,9	2.214,7	2.460,3	2.791,0 ³⁴	1.300,5	1.952,9
Crescita (%)	n.a.	0,5%	11,1%	n.a.	n.a.	n.a.
Payout	(1.638,3)	(1.638,5)	(1.762,5)	(2.003,4)	(913,5)	(1.367,7)
% sulla raccolta totale	74,4%	74,0%	71,6%	71,8%	70,2%	70,0%
Crescita (%)	n.a.	0,0%	7,6%	n.a.	n.a.	n.a.
Gross Gaming Revenues	564,7	576,2	697,8	787,6	387,0	585,1
Crescita (%)	n.a.	2,0%	21,1%	n.a.	n.a.	n.a.
PREU	(279,8)	(287,9)	(430,7)	(488,6)	(234,6)	(358,6)
% sulla raccolta totale	12,7%	13,0%	17,5%	17,5%	18,0%	18,4%
Crescita (%)	n.a.	2,9%	49,6%	n.a.	n.a.	n.a.
Net Gaming Revenues	284,9	288,3	267,0	299,0	152,4	226,6
% sulla raccolta totale	12,9%	13,0%	10,9%	10,7%	11,7%	11,6%
Crescita (%)	n.a.	1,2%	(7,4%)	n.a.	n.a.	n.a.
Altri Ricavi	2,5	0,1	0,3	0,3	0,3	0,2
Legge di Stabilità	-	(37,8)	-	-	-	-
Ricavi (a)	287,4	250,6	267,3	299,3	152,7	226,7
% sulla raccolta totale	13,0%	11,3%	10,9%	10,7%	11,7%	11,6%
Crescita (%)	n.a.	(12,8%)	6,7%	n.a.	n.a.	n.a.
Costi di Distribuzione	(259,7)	(228,1)	(237,9)	(266,3)	(135,9)	(201,1)
% sui Ricavi	90,4%	91,0%	89,0%	89,0%	89,0%	88,7%
Canone di concessione (0,3%)	(6,6)	(6,6)	(7,9)	(8,9)	(3,9)	(6,0)
% sui Ricavi	2,3%	2,7%	3,0%	3,0%	2,6%	2,6%
Altri Ricavi / (Costi Diretti)	(1,8)	(1,9)	(2,8)	(3,5)	(1,4)	(2,1)
% sui Ricavi	0,6%	0,7%	1,0%	1,2%	0,9%	0,9%
Margine di Contribuzione	19,3	14,0	18,8	20,4	11,5	17,6
Margine (%)	6,7%	5,6%	7,0%	6,8%	7,5%	7,8%
Crescita (%)	n.a.	(27,3%)	33,7%	n.a.	n.a.	n.a.

(a) Sono inclusi anche i ricavi intrasettore

6.1.5.2 VLT

Un *video lottery terminal* (VLT) è una macchina da gioco che offre contenuti di gioco prevalentemente del tipo *slot machine*, caratterizzati da un collegamento costante a un sistema computerizzato centralizzato che determina il risultato di ogni puntata usando un generatore di numeri casuale situato all'interno del sistema stesso. Sebbene il risultato di ogni puntata sia casuale, i concessionari di VLT sono in grado di programmare in anticipo l'importo totale del *payout* medio che sarà concesso dal sistema centrale al complesso delle VLT ad esso collegate su di un ciclo di 5 milioni di partite.

L'operatore del sistema centrale VLT può installare nuovi giochi da remoto senza dover modificare le componenti meccaniche della macchina, scegliendo ove presenti, una delle versioni di *payout* omologate, compresa la possibilità, ove prevista dalla piattaforma, di inserimento di una percentuale sul giocato, da destinare al *jackpot*. Alla Data del Documento di

³⁴ Il 35% delle AWP del Gruppo produce una raccolta pari al 65% del totale della raccolta.

Registrazione, le VLT pagano vincite di importo massimo pari a Euro 5.000 per ogni giocata, un *jackpot* a livello nazionale di importo massimo pari a Euro 500.000 e un *jackpot* di sala di importo massimo pari a Euro 100.000. Il *payout* minimo previsto dalla legge, alla Data del Documento di Registrazione, è pari all'85% dell'importo complessivo delle giocate di tutta la rete su singolo gioco (mentre il *payout* minimo previsto per legge per le AWP è del 70%); il *payout* medio scelto dai concessionari può invece essere maggiore.

La catena di creazione del valore è così articolata:

- (i) Provider (piattaforma e giochi): in Italia i principali sono gli operatori internazionali Novomatic, Spielo (gruppo IGT) e Inspired, dei quali il Gruppo Gamenet si avvale alla Data del Documento di Registrazione;
- (ii) Concessionari: sono, come per le AWP, i responsabili della filiera industriale e del controllo della liceità del gioco attraverso il collegamento delle VLT alla propria rete telematica, della raccolta delle imposte dalla filiera e del pagamento delle stesse allo Stato, nonché di una rilevante quantità di adempimenti previsti dalla normativa sul gioco lecito. In aggiunta a questo, tuttavia, i concessionari svolgono ulteriori attività: selezionano e gestiscono i prodotti di gioco (mix di fornitori, mix di giochi, *payout*), selezionano i punti vendita, hanno la disponibilità diretta degli apparecchi, o perché ne sono proprietari o perché la acquisiscono attraverso accordi di *revenues sharing* con i *provider*, supportano spesso i punti vendita nella distribuzione del prodotto (layout apparecchi, format) ovvero nelle operazioni di marketing. Condividono con i punti vendita, tipicamente in *revenues sharing*, gli utili prodotti dalle VLT.
- (iii) Punti vendita specializzati dedicati al gioco (sale dedicate, sale bingo ed agenzie scommesse): sono gli unici attraverso i quali, in Italia, può essere distribuito questo prodotto di gioco. Al 31 dicembre 2016 nel mercato italiano sono presenti complessivamente 4.934 punti vendita specializzati.

Le VLT hanno richiesto un investimento iniziale di capitale maggiore rispetto alle AWP. Infatti, ogni diritto di gestione di VLT ha richiesto un contributo anticipato di concessione al momento dell'assegnazione. Nel 2013, quando il Governo italiano ha rilasciato ulteriori licenze per la gestione di VLT, tale contributo unitario era di Euro 15.000.

Al 31 dicembre 2016 e al 30 settembre 2017 la società deteneva 8.570 licenze VLT (di cui circa il 50% sono rappresentate da macchine di proprietà) in aumento rispetto all'anno precedente a seguito dell'Acquisizione Intralot (383 licenze) e dell'acquisto da ADM, avvenuto nel corso del 2016 di ulteriori 382 licenze.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il Margine di Contribuzione generato dalle VLT è stato pari a Euro 63,7 milioni rispetto a quello pari a Euro 18,8 milioni generato dalle AWP. Per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, il Margine di Contribuzione generato dalle VLT è stato pari a Euro 45,3 milioni rispetto a quello pari a Euro 17,6 milioni generato dalle AWP.

La prima approvazione per l'utilizzo delle VLT in Italia è avvenuta nel 2009. In base al regime normativo italiano, solo le macchine da gioco che sono collegate ai sistemi di controllo dell'ADM sono autorizzate a operare. Questo sistema permette che le giocate effettuate sulle

macchine siano controllate e monitorate a fini fiscali dall'ADM. Inoltre, a differenza delle AWP, le VLT possono essere installate solo in locali autorizzati ai sensi del TULPS ovvero sale da gioco e altri esercizi in cui la conduzione di attività di gioco regolamentato e scommesse è l'attività primaria.

Ai sensi della normativa vigente, le giocate sulle VLT possono essere di importo variabile tra Euro 0,50 ed Euro 10. Del 12% della raccolta complessiva che residua dopo la deduzione del *payout* effettivo (equivalente a circa l'88% delle scommesse totali), circa il 5,5% deve essere pagato all'ADM come PREU.

Le VLT rappresentano la principale attività operativa del Gruppo Gamenet in termini di Margine di Contribuzione. Il settore operativo VLT del Gruppo gestiva 8.570 licenze (di cui 8.243 operative) al 31 dicembre 2016, e hanno generato Euro 213,3 milioni di ricavi complessivi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, che rappresentano il 39,7% dei ricavi complessivi del Gruppo Gamenet dello stesso periodo. Al 30 settembre 2017 il settore operativo VLT del Gruppo gestiva 8.570 licenze (di cui 8.292 operative), e ha generato Euro 155,4 milioni di ricavi, che rappresentano il 34,5% dei ricavi complessivi del Gruppo Gamenet dello stesso periodo. La quota di mercato in Italia nel settore operativo VLT del Gruppo Gamenet per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 era pari al 13,7% sulla base della raccolta.³⁵

Gamenet S.p.A. in qualità di concessionario di VLT garantisce che le VLT siano continuamente connesse alla rete dell'ADM tramite i propri *server* con una connessione a banda larga per fornire informazioni in tempo reale. Per supportare i propri servizi di connessione di rete, il Gruppo Gamenet gestisce una sofisticata piattaforma informatica di proprietà, che è assistita da oltre 1.482 linee ADSL ad alta velocità per la gestione e la connessione in rete delle VLT. Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.13 del Documento di Registrazione.

Al 31 dicembre 2016, le VLT del Gruppo Gamenet erano presenti in 771 sale da gioco. Al 30 settembre 2017 le VLT del Gruppo erano presenti in 769 sale da gioco.

³⁵ Elaborazione di Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017) e informazioni societarie.

La tabella seguente presenta le informazioni principali e la percentuale di ripartizione per tipo di punto vendita per le attività di VLT del Gruppo Gamenet per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2015, e 2016 e per i periodi chiusi al 30 giugno 2016 e 2017 e al 30 settembre 2016 e 2017.

	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Raccolta complessiva (in milioni di Euro).....	3.156,1	3.017,2	3.008,3
<i>Payout</i> (in percentuale della raccolta)	87,9%	88,0%	88,2%
Ricavi verso terzi (in milioni di Euro) ⁽¹⁾	213,3	206,0	207,6
Margine di Contribuzione (in milioni di Euro).....	63,7	66,0	66,6
Numero di VLT in attività al 31 dicembre.....	8.183	7.338	6.901
Numero medio di VLT per l'esercizio/periodo in attività	8.243	7.606	7.420
Giocata media annua / VLT (in migliaia di Euro).....	382,9	396,7	405,4
Numero di punti vendita VLT	771	659	613
Numero di licenze VLT	8.570	7.805	7.805

(1) I ricavi delle AWP e VLT sono rilevati al netto del Prelievo Erariale Unico (PREU) e del *payout*.

	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Raccolta complessiva (in milioni di Euro).....	1.591,6	1.520,0
<i>Payout</i> (in percentuale della raccolta)	87,8%	87,8%
Ricavi verso terzi (in milioni di Euro)	105,7	104,1
Margine di Contribuzione (in milioni di Euro).....	30,9	31,4
Numero di VLT in attività	8.384	7.530
Numero medio di VLT per l'esercizio/periodo in attività	8.272	7.473
Giocata media del semestre / VLT (in migliaia di Euro)	192,3	203,4
Numero di punti vendita VLT	768	757
Numero di licenze VLT	8.570	7.805

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Raccolta complessiva (in milioni di Euro).....	2.384,7	2.301,7
<i>Payout</i> (in percentuale della raccolta)	87,8%	87,9%
Ricavi verso terzi (in milioni di Euro)	155,4	156,6
Margine di Contribuzione (in milioni di Euro).....	45,3	46,2
Numero di VLT in attività	8.292	8.030
Numero medio di VLT per l'esercizio/periodo in attività	8.280	7.613
Giocata media del semestre / VLT (in migliaia di Euro)	288,0	302,3
Numero di punti vendita VLT	769	750
Numero di licenze VLT	8.570	8.570

Benché il *payout* minimo previsto per legge sia pari all'85% della raccolta complessiva, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il *payout* medio del Gruppo Gamenet sulle VLT è stato pari a 87,9%, un dato sostanzialmente in linea con gli altri concessionari.

Di conseguenza, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, la giocata annuale media per singolo terminale VLT è stata pari a circa Euro 382,9 migliaia circa 5,3 volte maggiore di quella di una

terminale AWP, pari a circa Euro 72.917. Al 30 settembre 2017 la giocata media del periodo è stata pari ad Euro 288,0 migliaia.

I ricavi lordi del Gruppo Gamenet derivanti dalle VLT sono dati dalla differenza tra la raccolta complessiva, il *payout* ed il PREU.

Ad esclusione del rimborso del deposito in garanzia ricevuto dall'ADM, i ricavi da VLT del Gruppo Gamenet sono pari a circa il 2,0% della raccolta complessiva. La concessione di Gamenet S.p.A. per le VLT è stata rinnovata il 20 marzo 2013 e scadrà a marzo 2022. A seguito della menzionata fusione per incorporazione di Intralot Gaming Machines S.p.A. in Gamenet S.p.A. con effetto dal 1 luglio 2017 è in corso di attuazione il congiungimento (a seguito dei necessari adempimenti amministrativi con ADM) a tale concessione della concessione già in capo a Intralot Gaming Machines S.p.A. con medesimo oggetto e scadenza.

In linea con la propria strategia di crescita, il Gruppo Gamenet ha installato circa 845 nuove VLT nel 2016, che corrispondono al 9,9% delle proprie licenze di gestione di VLT disponibili (8.570 licenze disponibili). Nei primi sei mesi del 2017, inoltre, Gamenet S.p.A. ha installato circa 201 ulteriori VLT, che corrispondono ad un impiego del 2,3% delle licenze disponibili.

Al 31 dicembre 2016, il Gruppo Gamenet forniva servizi di connessione di rete a 8.183 VLT. Al 30 settembre 2017 il Gruppo Gamenet forniva servizi di connessione di rete a 8.292 VLT.

Al 30 settembre 2017 le VLT del Gruppo Gamenet erano posizionate in tutta l'Italia, circa il 49% situate nell'Italia settentrionale, circa il 35% nell'Italia centrale e circa il 16% nell'Italia meridionale.

Le VLT del Gruppo Gamenet sono gestite sulle piattaforme Spielo, Novomatic e Inspired, che sono considerate le migliori piattaforme di gioco nel settore, soprattutto in termini di affidabilità. Questi sistemi di gioco i cui giochi possono essere scaricati sui terminali da parte dei concessionari danno agli operatori una completa flessibilità per capire le scelte di gioco preferite dei clienti finali in varie sedi e progettare delle conseguenti combinazioni uniche. Queste piattaforme, pertanto, generano giocate medie per VLT differenti in base al collocamento della macchina e alle preferenze dei clienti finali. Ciò consente al Gruppo Gamenet di adeguarsi meglio ai gusti e alle preferenze dei clienti finali e di offrire una varietà più ampia di giochi su piattaforme all'avanguardia.

Circa 1.500 delle VLT del Gruppo Gamenet sono gestite in base a un accordo che prevede una commissione minima garantita con i gestori di alcune sale da gioco gestite da Adria Gaming International S.p.A., una controllata del gruppo Novomatic (il gruppo che realizza la piattaforma VLT Novomatic).

La tabella di seguito riporta, secondo una vista gestionale, i principali dati dello scalare del settore operativo delle VLT dalla raccolta fino al margine di contribuzione per gli esercizi 2014,

2015, 2016, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, nonché i dati sommati 2016³⁶ (che considerano la contribuzione di Intralot per dodici mesi).

VLT (in € milioni)	2014	2015	2016	2016 Dati sommati	30 giugno 2017	30 settembre 2017
# VLT Operative medie	7.420	7.606	8.243	7.873	8.272	8.280
Raccolta	3.008,3	3.017,2	3.156,1	3.188,2	1.591,6	2.384,7
Crescita (%)	n.a.	0,3%	4,6%	n.a.	n.a.	n.a.
Payout	(2.654,1)	(2.656,1)	(2.772,8)	(2.801,3)	(1.397)	(2.093,8)
% sulla raccolta totale	88,2%	88,0%	87,9%	87,9%	87,8%	87,8%
Crescita (%)	n.a.	0,1%	4,4%	n.a.	n.a.	n.a.
Gross Gaming Revenues	354,2	361,1	383,3	386,9	194,2	290,8
Crescita (%)	n.a.	2,0%	6,1%	n.a.	n.a.	n.a.
PREU	(150,4)	(150,9)	(173,6)	(175,4)	(90,4)	(138,0)
% sulla raccolta totale	5,0%	5,0%	5,5%	5,5%	5,7%	5,8%
Crescita (%)	n.a.	0,3%	15,1%	n.a.	n.a.	n.a.
Net Gaming Revenues	203,8	210,3	209,7	211,6	103,8	152,8
% della raccolta totale	6,8%	7,0%	6,6%	6,6%	6,5%	6,4%
Crescita (%)	n.a.	3,2%	(0,3%)	n.a.	n.a.	n.a.
Legge di Stabilità	-	(8,9)	-	-	-	-
Altri Ricavi non legati alla raccolta	4,0	4,8	3,7	3,7	1,9	2,6
Ricavi (a)	207,8	206,2	213,4	215,3	105,7	155,4
% sulla raccolta totale	6,9%	6,8%	6,8%	6,8%	6,6%	6,5%
Crescita (%)	n.a.	(0,8%)	3,5%	n.a.	n.a.	n.a.
Costi di Distribuzione	(113,8)	(117,0)	(125,5)	(126,3)	(62,7)	(92,0)
% sui Ricavi	54,7%	56,8%	58,8%	58,6%	59,3%	59,2%
Canone di concessione (0,3%)	(9,0)	(9,1)	(9,5)	(9,6)	(4,8)	(7,2)
% sui Ricavi	4,3%	4,4%	4,5%	4,5%	4,5%	4,6%
Costi di piattaforma	(15,0)	(11,0)	(11,9)	(12,1)	(6,1)	(9,0)
% sui Ricavi	7,2%	5,3%	5,6%	5,6%	5,7%	5,8%
Altri Ricavi / (Costi Diretti)	(3,4)	(3,1)	(2,9)	(2,9)	(1,3)	(1,9)
% sui Ricavi	1,6%	1,5%	1,3%	1,3%	1,2%	1,2%
Margine di Contribuzione	66,6	66,0	63,7	64,5	30,9	45,3
Margine (%)	32,1%	32,0%	29,8%	29,9%	29,2%	29,2%
Crescita (%)	n.a.	(1,0%)	(3,4%)	n.a.	n.a.	n.a.

(a) Sono inclusi i ricavi intrasettore.

6.1.5.3 Scommesse e online (Betting & Online)

Il settore operativo *Betting & Online* del Gruppo Gamenet comprende un sistema di scommesse a quota fissa (*fixed-odds*) (la maggior parte delle quali sono scommesse sportive), un sistema a

³⁶ Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte (i) dalle informazioni finanziarie consolidate di Gamenet Group per l'esercizio 2016 e (ii) dalle informazioni finanziarie relative al periodo dal 1 gennaio 2016 al 30 giugno 2016 del Gruppo Intralot. Tale esercizio di aggregazione è stato effettuato esclusivamente a scopo illustrativo e non è stato sottoposto a alcuna attività di revisione contabile.

totalizzatore (*pool-based o parimutuel*) e scommesse a quota fissa su eventi virtuali. I consumatori possono effettuare le scommesse in centri scommessa e punti scommessa recanti il marchio Intralot, selezionato dal Gruppo per rappresentare la propria offerta di *Betting & Online*. I “centri scommessa” (c.d. *shops*) sono locali dedicati al gioco regolamentato, mentre i “punti scommessa” (c.d. *corners*) sono punti vendita situati in locali dedicati principalmente ad altre attività diverse dalle scommesse e dal gioco regolamentato, come i bar e le tabaccherie.

La catena di creazione del valore è così articolata:

- (i) Produttori delle piattaforme di gioco: sviluppano la piattaforma per la raccolta e la gestione dei giochi. Nel caso delle scommesse possono essere anche alcuni dei principali concessionari di scommesse. Nel caso degli altri giochi *online* sono tipicamente fornitori internazionali specializzati e integrati direttamente nel sistema del concessionario ovvero attraverso apposite piattaforme di integrazione. In taluni casi, i produttori delle piattaforme di gioco hanno un ruolo nella determinazione delle quote;
- (ii) Concessionari: sono i responsabili del controllo della liceità del gioco, erogano il gioco attraverso le proprie piattaforme tramite i punti vendita ovvero tramite i propri siti di gioco o le proprie *app*, provvedono all’attivazione ed alla gestione dei conti di gioco nel caso dell’*online*, alla raccolta delle imposte di gioco ed al pagamento delle stesse allo Stato, nonché ad una rilevante quantità di adempimenti previsti dalla normativa sul gioco regolamentato;
- (iii) Punti vendita: i clienti possono effettuare le scommesse in centri scommessa e punti scommessa, tipicamente recanti le insegne del concessionario da cui quel punto vendita ottiene la licenza scommesse e la propria offerta di gioco. I “centri scommessa” (c.d. *shops*) sono locali dedicati al gioco regolamentato, mentre i “punti scommessa” (c.d. *corners*) sono punti vendita situati in locali dedicati principalmente ad altre attività diverse dalle scommesse e dal gioco regolamentato, come i bar e le tabaccherie. Al 31 dicembre 2016 nel mercato italiano sono presenti complessivamente 9.660 punti vendita attivi.

Il Gruppo Gamenet ha un’offerta completa di scommesse, che comprende gli eventi sportivi, come il calcio e la pallacanestro, nonché un’ampia gamma di altri sport, come il tennis e la pallavolo, l’ippica, eventi non sportivi, come intrattenimento, musica, cultura, e attualità di cronaca di rilevanza nazionale e internazionale e scommesse basate su eventi virtuali come eventi sportivi simulati che usano il *software* per ricreare partite di calcio, corse automobilistiche, ecc.

Le puntate possono avvenire sotto forma di scommesse a quota fissa, o a totalizzatore.

Le scommesse a quota fissa hanno uno schema in base al quale l’allibratore (*bookmaker*) paga al giocatore, in caso di vincita, un importo pari alla scommessa moltiplicato per le probabilità fissate nel momento della puntata. La vincita massima per una puntata sportiva singola non può superare Euro 10.000, o Euro 50.000 in caso di puntata sportiva multipla. Le probabilità offerte nel sistema di scommessa a quota fissa dipendono dalla natura dell’evento. I guadagni del

Gruppo Gamenet si realizzano quando le somme incassate dalle scommesse sono maggiori delle vincite dovute ai clienti finali.

Nel sistema di scommesse a quota fissa, il Gruppo Gamenet sostiene il rischio di perdere la scommessa.

Osservando i dati storici di mercato per il periodo 2011 ed il 2016, il *payout* si è attestato mediamente in un intervallo compreso tra il 74,6% e l'83,0%.

<i>Payout Retail Sports Betting</i>	2011	2012	2013	2014	2015	2016
			(In percentuale)			
Mercato.....	74,6%	80,7%	76,9%	77,4%	81,1%	83,0%
Gruppo Gamenet.....	72,8%	78,4%	79,2%	80,0%	82,2%	82,8%

Nel periodo che intercorre tra il mese di dicembre 2016 e il mese di marzo 2017, l'industria del *gaming* in tutta Europa è stata caratterizzata da un *payout* molto elevato (88,7% in media). Ciò è dovuto principalmente ai risultati relativi agli eventi del calcio. Escludendo tale andamento anomalo, il Gruppo Gamenet ha registrato nei mesi residuali del 2016 e del 2017 un *payout* pari a circa l'81% / 82% (82,1% nel periodo che va da gennaio a novembre 2016 ed 81,4% da aprile a luglio 2017). In particolare, nel primo trimestre 2017 il Gruppo ha registrato un *payout* pari a 88,6% (rispetto ad un *trend* di mercato pari a 89,5%) e nel secondo trimestre pari a 82,5% (rispetto ad un dato di mercato stimato dalla Società pari a 83,0%).

Si precisa che il Gruppo Gamenet non è obbligato ad accettare tutte le scommesse e potrebbe accettare scommesse solo a determinate condizioni, per limitare la propria esposizione massima. Il Gruppo Gamenet monitora costantemente il proprio rischio massimo complessivo di esposizione in linea con le proprie politiche di gestione dei rischi. Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.15.5 del Documento di Registrazione.

Il peso della raccolta derivante dalle scommesse a quota fissa sul totale della raccolta non ha registrato variazioni rilevanti nel corso dell'ultimo triennio. Infatti, il peso della raccolta è stato pari al 56,1%, 60,3%, e il 66,8% rispettivamente per l'esercizio 2014, 2015 e 2016, e si è attestato al 63,8% durante il primo semestre del 2017 e 54,1% per i primi nove mesi del 2017.

Per quanto riguarda la gestione dei rischi derivanti da tale tipologia di scommesse, si segnala che prima dell'Acquisizione Intralot, la gestione dei rischi relativi alle scommesse era affidata ad un *provider* esterno al Gruppo. Successivamente all'Acquisizione Intralot, la gestione di tale rischio, l'accettazione delle giocate e tutte le attività di gestione dei relativi processi è stata affidata ad un *team* interno di valutazione dei rischi. Per ulteriori informazioni sulle procedure di gestione dei rischi connessi alle scommesse a quota fissa si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1.14.2, 6.1.14.3 e 6.1.14.5 del Documento di Registrazione.

Nel 2013 sono state introdotte nel mercato italiano delle nuove tipologie di scommesse, cd. scommesse virtuali, effettuate su eventi simulati al *computer*, quali partite di calcio, gare automobilistiche, corse di cavalli e di cani, il cui esito è visualizzato tramite una grafica animata o per mezzo di un evento reale precedentemente registrato.

Gli eventi virtuali possono essere immaginati come rappresentazioni computerizzate di gare il cui esito è basato su una estrazione numerica determinata casualmente da un algoritmo di calcolo.

Le quote, assegnate da un sistema certificato, sono create in modo che i concorrenti con una più alta probabilità di essere estratti abbiano quote più basse (e viceversa), tenendo altresì conto del fatto che alla percentuale di vincita teorica deve essere applicata la percentuale di allibramento secondo quanto disposto dal decreto direttoriale 12 febbraio 2013. È possibile scommettere sia su un evento singolo (scommessa singola) sia su una combinazione degli stessi (scommessa multipla); in tal caso, la quota di vincita è pari al prodotto delle singole quote offerte per gli esiti indicati per ciascun avvenimento. La posta unitaria di gioco per le scommesse su eventi virtuali è stabilita in Euro 0,50 e l'importo minimo per ogni biglietto non può essere inferiore a Euro 1,0. Non possono essere effettuate scommesse che originino una vincita superiore a Euro 10.000.

All'esito di ciascuna singola virtuale deve essere associata una percentuale di *payout* compresa tra l'80% e il 90%. Ad ogni combinazione relativa ad una scommessa multipla deve essere associata una percentuale di *payout* compresa tra il 60% e il 90%. L'aliquota di imposta unica sulle giocate relative agli eventi virtuali è pari al 20% della raccolta al netto delle somme che sono restituite ai giocatori a titolo di vincita.

Le scommesse possono essere effettuate recandosi presso i punti di vendita dei concessionari autorizzati (negozi ed i *corner* ippici e sportivi) oppure a distanza utilizzando i diversi canali (quali telefono, siti internet, tv interattiva).

Le ricevute vincenti devono essere presentate all'incasso entro 90 giorni solari dalla data dell'ultimo evento oggetto di scommessa.

Le scommesse a totalizzatore hanno invece uno schema in base al quale le puntate raccolte prima di un evento vengono riunite in un montepremi che, al netto di una determinata percentuale, viene distribuito tra i giocatori vincenti. Le scommesse sportive di solito avvengono con il sistema delle puntate a quota fissa, mentre le scommesse ippiche avvengono di solito con lo schema delle scommesse a totalizzatore.

In tale schema, il Gruppo Gamenet non sostiene rischi, poiché non ha alcun obbligo di effettuare pagamenti maggiori delle puntate totali dei giocatori, e ottiene ricavi nella forma di commissioni calcolate sul volume delle scommesse incassate.

Il Gruppo Gamenet offre un portafoglio di scommesse che ritiene completo e comprende eventi non sportivi connessi al mercato dell'intrattenimento, della musica, della cultura e dell'attualità di cronaca di rilevanza nazionale o internazionale.

Il Gruppo Gamenet accetta una gamma di scommesse sul risultato di un evento singolo o scommesse multiple sul risultato di una serie di eventi diversi, nonché scommesse *live*, che permettono ai consumatori di puntare su un evento dopo che è iniziato e in base a probabilità in continuo cambiamento.

Nei giochi di abilità *online*, il Gruppo Gamenet opera in qualità di *host* o facilitatore per i clienti finali che vogliono giocare uno contro l'altro. Come corrispettivo per la facilitazione, il Gruppo Gamenet riceve una commissione di ingresso *una tantum* nel caso dei tornei, e un tipo di commissione, definita "*rake*" nel linguaggio del *poker*, per permettere una singola partita. Le puntate possono avvenire sotto forma di scommesse a quota fissa, o a totalizzatore. La gamma di eventi sui quali scommettere viene definita per tutti i concessionari dall'ADM.

Nelle offerte di scommesse *offline* e *online* del Gruppo Gamenet, i volumi di scommesse riscosse nel corso dell'anno risentono delle conseguenze della programmazione degli eventi sportivi per i quali il Gruppo Gamenet accetta scommesse. La stagione calcistica professionistica in Italia parte normalmente a fine agosto e finisce a metà maggio. Di conseguenza, il Gruppo registra storicamente ricavi derivanti dalle scommesse più elevati durante questi mesi. I volumi delle scommesse che il Gruppo Gamenet riscuote risentono altresì dell'impatto della programmazione di altri eventi sportivi significativi che si tengono a intervalli regolari ma non frequenti, come i campionati mondiali di calcio, i campionati europei di calcio e le olimpiadi. Escludendo l'effetto di questi eventi, tuttavia, durante i mesi estivi l'attività di gioco di solito diminuisce quando una parte dei clienti finali si trova in vacanza.

Fino al 31 dicembre 2015, il Gruppo ha versato le imposte all'ADM con la stessa aliquota sia per le scommesse *online*, che per quelle tradizionali. A partire dall'1 gennaio 2016, l'imposta unica sulle scommesse sportive e non sportive a quota fissa si applica sulla differenza tra la raccolta e il rispettivo *payout*; l'aliquota è pari al 18% per le scommesse su rete fisica e pari al 22% sulle scommesse *online*.

Le principali concessioni del settore operativo *Betting & Online* per le scommesse sono scadute il 30 giugno 2016 e restano in vigore in regime di proroga; tuttavia la Legge di Stabilità 2016 e i recenti atti regolamentari dell'ADM hanno prolungato le concessioni esistenti (da ultimo tramite la richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero) consentendo di operare in continuità in base alle concessioni scadute fino alla data di sottoscrizione delle future concessioni attribuite con apposita procedura di selezione.

Il prolungamento delle concessioni scadute e la partecipazione alle sopra menzionate nuove procedure sono state subordinate alla presentazione di una richiesta di partecipazione a tali procedure per l'attribuzione di nuova concessione da parte di ogni concessionario. Gamenet Scommesse S.p.A., Intralot Italia S.p.A. e Veneta Servizi S.p.A. hanno presentato le proprie richieste di partecipazione alle procedure per l'attribuzione delle nuove concessioni, rispettivamente, il 30 giugno 2016, il 22 giugno 2016 e il 22 giugno 2016, e simultaneamente, laddove richiesto dall'ADM, hanno prolungato una prima volta la validità delle proprie fideiussioni. Da ultimo, Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. hanno poi ottemperato, nel mese di luglio 2017 alla richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie fideiussorie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero.

Pertanto, il Gruppo Gamenet continua a gestire il proprio settore *Betting & Online* attraverso 660 punti vendita scommesse al 31 dicembre 2016 in base ai termini delle concessioni che sono scadute il 30 giugno 2016. Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2.3.2 del Documento di Registrazione.

Il Governo italiano ha annunciato nella Legge di Stabilità 2016 i propri bandi di procedura di selezione con un prezzo base d'asta pari a circa Euro 20,4 milioni (escluse nuove licenze aggiuntive e l'ulteriore prezzo che il Gruppo potrebbe pagare oltre alla base d'asta). In particolare, la Legge di Stabilità 2016 prevede, tra l'altro, una procedura di selezione per l'assegnazione per un periodo di nove anni di (i) 10.000 licenze di centri scommesse con base d'asta iniziale di Euro 32.000 a licenza, (ii) 5.000 licenze per punti vendita con base d'asta iniziale di Euro 18.000 a licenza e (iii) 120 licenze di scommesse *online* con base d'asta iniziale di Euro 200.000 a licenza.

Il Gruppo Gamenet non subisce, in relazione a tali bandi e diversamente da altre concessioni del gioco (denominate di tipo *on-off*), il rischio di mancata assegnazione del ruolo di concessionario ma solamente il rischio di vedersi attribuito un numero di licenze inferiore rispetto a quello attuale (esistendo, viceversa, anche l'opportunità che il numero possa aumentare).

Il Gruppo Gamenet prevede di poter rinnovare tutte le proprie concessioni di scommesse scadute, senza che il processo di rinnovo possa incidere significativamente sulla propria liquidità e sulla condizione finanziaria complessiva, anche considerando il fatto che il numero di licenze disponibili pari a 15.000, è superiore al numero di licenze oggi effettivamente presenti sul mercato, pari a 9.660.³⁷ Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2.4.13 del Documento di Registrazione.

Al 31 dicembre 2016 ed al 30 settembre 2017, il settore operativo *Betting & Online* del Gruppo Gamenet operava utilizzando 480 licenze di centri scommesse, 270 licenze di punti scommesse e il proprio sito internet Intralot.it e Gamenet.it (per quest'ultimo è stata stabilita la progressiva chiusura e conseguente passaggio su Intralot.it per armonizzare l'offerta ed ottimizzare i costi operativi del Gruppo). Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 il settore operativo *Betting & Online* ha generato rispettivamente Euro 37,9 milioni ed Euro 52,2 milioni di ricavi complessivi, che rappresentano rispettivamente il 7,1% e l'11,6% dei ricavi complessivi del Gruppo Gamenet per lo stesso periodo.

Relativamente al segmento *Betting Retail*, nel corso del 2017 il Gruppo ha totalizzato, relativamente alle scommesse sportive circa 30.000 eventi medi al mese (di cui 12.000 eventi *live*³⁸) e 3,3 milioni di biglietti giocati al mese; relativamente ai giochi virtuali il Gruppo ha totalizzato circa 45.000 eventi medi al mese; relativamente alle corse ippiche il Gruppo ha totalizzato circa 1.500 eventi medi al mese.

³⁷ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

³⁸ Dato al 30 settembre 2017.

Relativamente al segmento *Online*, nel corso dei primi nove mesi del 2017 il Gruppo ha totalizzato per le scommesse sportive circa 366.000 biglietti giocati medi al mese; relativamente ai giochi del *Casinò* il Gruppo ha registrato circa 166.000 sessioni attivate mediamente al mese.

Al 30 settembre 2017 i punti scommesse del Gruppo Gamenet sono posizionate strategicamente in tutta l'Italia, circa il 21% situate nell'Italia settentrionale, circa il 24% nell'Italia centrale e circa il 56% nell'Italia meridionale (si veda la mappa al paragrafo successivo).

Come concessionario, il Gruppo Gamenet si occupa della creazione di una rete di gestione e di monitoraggio delle giocate, la fornitura delle quote, la raccolta delle giocate, e la riscossione dei pagamenti delle imposte dovute all'ADM.

Le tabelle seguenti presentano le informazioni principali e la percentuale di ripartizione per tipo di punto vendita per le attività *Betting & Online* del Gruppo Gamenet per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2015, e 2016 e i periodi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Raccolta <i>Retail Sports Betting</i> (in milioni di Euro)	213,7	41,9	29,1
Raccolta <i>Other Retail Betting</i> (in milioni di Euro)	42,4	18,2	11,1
Raccolta <i>Online Sports Betting</i> (in milioni di Euro)	23,2	1,3	1,7
Raccolta <i>Other Online Betting</i> (in milioni di Euro)	75,3	10,3	13,0
Raccolta complessiva (in milioni di Euro)	354,6	71,7	54,9
<i>Payout Retail Sports Betting</i> (in percentuale della raccolta)	83,5%	83,1%	79,6%
<i>Payout Online Sports Betting</i> (in percentuale della raccolta)	89,8%	91,8%	92,6%
Ricavi verso terzi (in milioni di Euro) ⁽¹⁾	37,9	8,3	6,6
Margine di Contribuzione (in milioni di Euro)	12,3	2,0	1,7
Numero di licenze/concessioni a fine periodo	750	185	185

(1) I ricavi sono iscritti al netto del *payout* e dell'imposta unica.

	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Raccolta <i>Retail Sports Betting</i> (in milioni di Euro)	217,0	24,9
Raccolta <i>Other Retail Betting</i> (in milioni di Euro)	36,8	9,2
Raccolta <i>Online Sports Betting</i> (in milioni di Euro)	26,7	0,7
Raccolta <i>Other Online Betting</i> (in milioni di Euro)	101,3	5,2
Raccolta complessiva (in milioni di Euro)	381,8	40,0
<i>Payout Retail Sports Betting</i> (in percentuale della raccolta)	85,7%	82,9%
<i>Payout Online Sports Betting</i> (in percentuale della raccolta)	87,0%	90,2%
Ricavi verso terzi (in milioni di Euro) ⁽¹⁾	34,9	4,8
Margine di Contribuzione (in milioni di Euro)	9,0	1,4
Numero di licenze/concessioni a fine periodo	750	185

(1) I ricavi sono iscritti al netto del *payout* e dell'imposta unica.

	Al e per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Raccolta <i>Retail Sports Betting</i> (in milioni di Euro)	296,3	100,0
Raccolta <i>Other Retail Betting</i> (in milioni di Euro)	54,4	25,4
Raccolta <i>Online Sports Betting</i> (in milioni di Euro)	38,1	9,3
Raccolta <i>Other Online Betting</i> (in milioni di Euro)	147,7	40,6
Raccolta complessiva (in milioni di Euro)	536,4	175,4
<i>Payout Retail Sports Betting</i> (in percentuale della raccolta).....	84,3%	81,3%
<i>Payout Online Sports Betting</i> (in percentuale della raccolta).....	86,8%	89,7%
Ricavi verso terzi (in milioni di Euro) ⁽¹⁾	52,2	20,0
Margine di Contribuzione (in milioni di Euro)	17,5	7,1
Numero di licenze/concessioni a fine periodo	750	750

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il *payout Retail Sports Betting* è stato pari al 83,5% e il Gruppo Gamenet ha versato imposte all'ADM in misura pari al 18% dei GGR (raccolta al netto del *payout*), mentre il *payout Online Sports Betting* è stato pari al 89,8% con una tassazione pari al 22% dei GGR.

Per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, il *payout Retail Sports Betting* è stato pari al 84,3% e il Gruppo Gamenet ha versato imposte all'ADM in misura pari al 18% dei GGR (raccolta al netto del *payout*), mentre il *payout Online Sports Betting* è stato pari al 86,8% con una tassazione pari al 22% dei GGR.

Il Gruppo Gamenet gestisce le proprie attività di gioco *online* in forza di concessioni non esclusive offrendo giochi di abilità, *poker*, casinò, bingo, scommesse ippiche e sportive. La concessione per le scommesse *online* di Gamenet.it scadrà a maggio 2021, mentre le due concessioni per intralot.it sono scadute nel 2016 e prorogate al pari delle concessioni fisiche sopra menzionate.

Le concessioni di gioco *online* permettono al Gruppo Gamenet di offrire ai clienti finali la possibilità di effettuare varie scommesse e giochi *online* direttamente sui propri siti internet Intralot.it e Gamenet.it (per quest'ultimo è stata stabilita la progressiva chiusura e conseguente passaggio su Intralot.it per armonizzare l'offerta ed ottimizzare i costi operativi del Gruppo). La gamma di offerte *online* del Gruppo Gamenet comprende giochi esclusivamente *online*, come *poker*, casinò, giochi di sorte e di abilità, in cui gli scommettitori provano a indovinare il risultato di un evento sportivo, nonché sport *online*, gratta e vinci virtuali, e bingo. Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo ha un'offerta di 103 *slot online*.

Il Gruppo Gamenet ha anche sviluppato *app* per dispositivi mobili Android e Apple, le quali comprendono scommesse sportive *online* e casinò. Il Gruppo Gamenet ha concluso una serie di accordi con fornitori di giochi per sviluppare una piattaforma di gioco *online* ancora più ampia.

Ad esempio, di recente il Gruppo Gamenet ha sviluppato e lanciato con successo un nuovo gioco di casinò *online* chiamato *Casinò Live* in cui i clienti finali possono giocare con Roulette, Blackjack, Baccarat, Casinò Hold'em con un vero *croupier* connesso tramite webcam dal Casinò di Campione d'Italia o da quello di San Remo.

Per i giochi e le scommesse effettuati sui propri siti internet, i clienti finali hanno la possibilità di ricaricare i propri *account online* direttamente sul sito utilizzando tutte le principali carte di

credito o visitando i punti vendita del Gruppo Gamenet. Se una ricarica viene effettuata presso un punto vendita che il Gruppo Gamenet non gestisce direttamente, come i punti scommesse, il Gruppo Gamenet corrisponde una commissione al proprietario di tale punto vendita. Il Gruppo Gamenet ha avviato la vendita di carte di debito prepagate che i clienti finali possono acquistare presso i punti vendita del Gruppo Gamenet e utilizzare per ricaricare i propri *account online*. Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.10 del Documento di Registrazione.

Tuttavia, i clienti finali del Gruppo possono effettuare scommesse solo sui siti internet del Gruppo stesso, pertanto il Gruppo Gamenet non paga commissioni a terze parti, se non quelle associate con le ricariche degli *account online*, come sopra indicato.

I clienti che intendono utilizzare i servizi di gioco e scommessa offerti sui siti internet del Gruppo devono preliminarmente versare le somme necessarie sul proprio *account* di gioco mediante uno dei strumenti di pagamento comunemente accettati (es. carta di credito o PayPal). Un fornitore esterno incaricato dal Gruppo si occupa di gestire la transazione elettronica di accettazione della modalità di pagamento ad esito della quale tali somme risultano disponibili per il gioco sull'*account* del giocatore. I relativi ammontari sono contestualmente versati e segregati sul conto corrente bancario dedicato del concessionario ai sensi di legge e della convenzione di concessione. Le eventuali vincite sono pagate dal Gruppo attingendo da tale conto vincolato.

Il Gruppo gestisce indirettamente attraverso accordi commerciali affini al franchising con *partner* qualificati la rete di vendita. Tali accordi si risolvono allo scadere della relativa concessione. Il dipartimento vendite del Gruppo monitora costantemente la *performance* dei punti vendita affiliati che si occupano di scommesse sportive e ippiche.

Iniziativa Betting & Online

Al fine di ottimizzare la profittabilità dei punti vendita e la relazione punto vendita/cliente, il Gruppo ha avviato una serie di progetti strategici in termini di offerta prodotti e di digitalizzazione consentendo ai propri clienti finali di effettuare le scommesse in autonomia ed in un ambiente protetto. Tali progetti sono volti a conseguire (i) riduzione del costo del lavoro del punto di vendita, (ii) automazione delle attività, (iii) riduzione dei tempi di attesa all'interno della sala e (iv) estensione dei servizi disponibili presso le agenzie di gioco.

A tale scopo sono stati avviati una serie di progetti finalizzati a creare una *Digital Customer Experience* a 360 gradi all'interno della sala, tra i quali si menzionano (i) il terminale *iSelf*, il quale consente al giocatore che intende avvalersi della funzionalità *self service*, previo acquisto di voucher presso lo sportello di accettazione scommesse, l'effettuazione in piena autonomia di scommesse sportive e/o virtuali e la consultazione del palinsesto; (ii) il totem *Self Service*, un progetto che prevede l'introduzione in sala di terminali con doppio monitor *touch screen*, accettatori di banconote e monete, *scanner bar code*, stampante termica e lettore *chip card* e carte magnetiche in grado di raccogliere in maniera del tutto automatica le giocate; e (iii) l'applicazione *iSelf*, la quale consente, sull'apposita *app* installabile sul dispositivo del cliente, di effettuare operazioni di prenotazione della giocata, previo acquisto di *voucher* e/o convalida della giocata con codice a barre.

A seguito dell'Acquisizione Intralot sono state inoltre avviate una serie di attività volte ad aumentare il numero di punti vendita operativi che hanno raggiunto il numero al 30 settembre 2017 di 679. Inoltre, sono stati effettuati degli interventi sul processo di implementazione dei punti fisici con l'obiettivo di migliorarne l'efficienza e l'efficacia intervenendo su tutti i passaggi che portano all'attivazione dei punti stessi fino al montaggio degli arredi e delle apparecchiature informatiche. In parallelo sono state condotte attività finalizzate ad operare un *refresh* degli allestimenti dei punti vendita, che ha portato il Gruppo ad avere oggi circa 150 punti dotati di nuova tecnologia e nuovi arredi.³⁹

Al fine di soddisfare le crescenti esigenze del mercato, si stanno introducendo nuove tipologie di gioco *real time*, che danno la possibilità di scommettere su micro porzioni di eventi (fino ad 1 minuto). Tutto ciò è reso possibile grazie alle nuove tecnologie di videoinformazione introdotte presso i punti vendita, sul portale di gioco e sui canali mobile. Con riferimento al mercato *online* il Gruppo sta ampliando il portafoglio di prodotti attraverso l'integrazione di nuove e performanti piattaforme di *casinò games*⁴⁰, nonché un ampliamento dell'offerta di strumenti di pagamento a disposizione del cliente finale. Nel 2018 verrà altresì ultimato un profondo *restyling* del sito web, dalla *user interface* alla navigazione con l'obiettivo di ottimizzare i processi di registrazione e vendita e aumentare la *retention* dei clienti finali già iscritti.

Infine, sia per accrescere e rafforzare la presenza territoriale del marchio Intralot, sia per estendere la propria presenza sul mercato *online*, si sta introducendo una nuova forma di vendita delle ricariche di gioco *online* su punti vendita PVR (punti vendita ricariche). Tale rete di vendita offrirà maggiori opzioni in termini di prelievi per i clienti finali *online*, un ampliamento dei servizi offerti erogabili presso un punto fisico e una maggiore *acquisition e retention* dei giocatori web.

La tabella di seguito riporta, secondo una vista gestionale, i principali dati dello scalare del settore operativo *Betting & Online* dalla raccolta fino al margine di contribuzione per gli esercizi 2014, 2015, 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, nonché i dati sommati 2016⁴¹ (che considerano la contribuzione di Intralot per dodici mesi).

Betting (a)& Online	2014	2015	2016	2016 Dati sommati	30 giugno 2017	30 settembre 2017
Raccolta	54,9	71,8	354,6	644,0	381,8	534,1
<i>di cui Betting</i>	40,2	60,1	254,8	459,3	253,9	348,3

³⁹ Da gennaio 2015 a giugno 2017 il 40% del totale dei punti vendita betting è stato oggetto di riallestimento degli arredi e *layout*.

⁴⁰ Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo utilizza le piattaforme fornite da due *providers*: Netent e World Match.

⁴¹ Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte (i) dalle informazioni finanziarie consolidate di Gamenet Group per l'esercizio 2016 e (ii) dalle informazioni finanziarie relative al periodo dal 1 gennaio 2016 al 30 giugno 2016 del Gruppo Intralot. Tale esercizio di aggregazione è stato effettuato esclusivamente a scopo illustrativo e non è stato sottoposto a alcuna attività di revisione contabile.

<i>di cui Online</i>	14,7	11,6	99,9	184,7	127,8	185,8
Payout	(45,9)	(60,2)	(307,7)	(556,8)	(338,8)	(469,1)
<i>di cui Betting</i>	(31,7)	(49,2)	(211,3)	(378,8)	(215,6)	(291,4)
<i>di cui Online</i>	(14,1)	(11,0)	(96,4)	(177,9)	(123,2)	(177,7)
Gross Gaming Revenues	9,0	11,6	46,9	87,2	43,0	65,0
<i>di cui Betting</i>	8,4	11,0	43,4	80,5	38,4	56,9
<i>di cui Online</i>	0,6	0,6	3,5	6,8	4,6	8,1
Tasse	(2,4)	(3,3)	(9,5)	(17,1)	(8,7)	(12,7)
<i>di cui Betting</i>	(2,4)	(3,3)	(9,0)	(16,1)	(7,9)	(11,6)
<i>di cui Online</i>	(0,1)	(0,0)	(0,5)	(1,1)	(0,8)	(1,1)
Net Gaming Revenues	6,6	8,3	37,4	70,1	34,3	52,2
<i>di cui Betting</i>	6,1	7,7	34,5	64,4	30,4	45,3
<i>di cui Online</i>	0,6	0,6	3,0	5,7	3,9	7,0
Altri Ricavi (b)	0,1	0,1	0,7	1,1	0,6	
<i>di cui Online Revenues</i>			0,4	0,8	0,4	
<i>di cui Altri Ricavi</i>	0,1	0,1	0,3	0,3	0,2	
Totale Ricavi e Proventi (c)	6,7	8,4	38,1	71,2	34,9	52,3
<i>Crescita (%)</i>	<i>n.a.</i>	<i>24,3%</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	n.a.
Costi di Distribuzione	(2,7)	(3,8)	(20,5)	(38,4)	(20,1)	(28,4)
<i>di cui Betting</i>	(2,7)	(3,7)	(19,8)	(37,0)	(19,7)	(27,1)
<i>di cui Online</i>	(0,0)	(0,0)	(0,7)	(1,4)	(0,4)	(1,3)
Tasse e Canone di Concessione	(0,3)	(0,4)	(1,9)	(3,5)	(2,0)	(2,7)
<i>di cui Betting</i>	(0,3)	(0,4)	(1,8)	(3,2)	(1,8)	(2,4)
<i>di cui Online</i>	(0,0)	(0,0)	(0,2)	(0,3)	(0,2)	(0,3)
Costi di Piattaforma	(0,5)	(1,2)	(1,5)	(2,7)	(1,6)	(2,4)
<i>di cui Betting</i>	(0,3)	(1,0)	(1,2)	(2,2)	(1,3)	(1,6)
<i>di cui Online</i>	(0,2)	(0,3)	(0,3)	(0,5)	(0,3)	(0,8)
Altri Ricavi / (Costi Diretti) (d)	(1,4)	(1,0)	(1,9)	(2,8)	(2,3)	(1,3)
<i>di cui Betting</i>	(0,6)	(0,5)	(1,4)	(2,0)	(0,8)	(0,4)
<i>di cui Online</i>	(0,9)	(0,5)	(0,6)	(0,8)	(1,5)	(0,8)
Margine di Contribuzione	1,7	2,0	12,3	23,8	9,0	17,5
<i>di cui Betting</i>	2,2	2,1	10,3	20,0	6,9	13,7
<i>di cui Online</i>	(0,6)	(0,3)	1,3	2,7	1,5	3,8
<i>di cui Altro</i>	0,1	0,1	0,7	1,1	0,6	0,0
<i>Crescita (%)</i>	<i>n.a.</i>	<i>13,0%</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	n.a.

(a) Include i giochi *virtual*

(b) Nel "2016 Sommati" la voce include circa Euro 0.8 milioni di Ricavi VLT e circa Euro 0.3 milioni di Altri Ricavi

(c) Include i ricavi intrasettore

(d) Include i Bonus *online*

6.1.5.4 *Retail & Street Operations*

Retail

L'area *Retail* si occupa delle sale che sono a gestione diretta del Gruppo (ossia, rispetto alle quali il Gruppo ha ottenuto le necessarie licenze e firmato i relativi contratti di locazione con i proprietari dei locali) e che sostiene i costi operativi, tra cui la locazione degli immobili dove risiedono le sale stesse. La durata minima prevista dai contratti di locazione, in linea con quella prevista dai contratti di locazione per uso commerciale, è di anni 6 + 6, con primo rinnovo obbligatorio e facoltà di recesso a favore del Gruppo. La durata media dei contratti in essere risulta essere pari a 3,5 anni.

Le sale da gioco sono centri di intrattenimento che ospitano varie attività di gioco, tra cui le VLT, le AWP e le scommesse sportive. Le sale da gioco possono offrire diversi servizi al giocatore finale tra cui la ristorazione, somministrazione di cibi e bevande, fino ad ospitare eventi di intrattenimento dal vivo, come concerti e manifestazioni, nonché la trasmissione di eventi sportivi. Le dimensioni delle sale, il numero di macchine da gioco ed il livello di servizio offerto variano significativamente a seconda del *target* di clienti finali.

Al 31 dicembre 2016, alle attività *Retail* del Gruppo Gamenet erano riferibili 67 sale da gioco di proprietà. Al 30 giugno 2017 e al 30 settembre 2017, le società del Gruppo Gamenet detenevano le autorizzazioni necessarie per 65 sale da gioco, di cui alla Data del Documento di Registrazione 44 operano con il marchio Gamenet Entertainment, 18 con il marchio Enjoy the Game, 3 operano sotto il marchio Billions. Al 30 giugno 2017, le AWP e le VLT presso sale di proprietà erano rispettivamente 1.035 e 1.354 VLT e punti scommesse all'interno delle stesse erano 15. Al 30 settembre 2017, le AWP e le VLT presso sale di proprietà erano rispettivamente 1.033 e 1.360 VLT e punti scommesse all'interno delle stesse erano 15. Si precisa che il 70% delle *gaming halls* sono state ristrutturare negli ultimi 3 anni.

Nella tabella di seguito si riporta il numero medio di macchine e metri quadri alla data del 30 settembre 2017 distinte per marchio.

Sala Retail	VLT medie	AWP medie	Metri Quadri Medi
BILLIONS	107	75	1,240
ENJOY	28	19	354
GAMENET ENTERTAINMENT	12	10	176
Totale	21	16	275

Le sale da gioco di proprietà recano tutte i marchi del Gruppo e forniscono una gamma di servizi di alto livello al fine di soddisfare i gusti della clientela più esigente e le preferenze di varie tipologie di consumatori.

Al 30 settembre 2017 le sale da gioco gestite dal Gruppo Gamenet sono posizionate strategicamente in tutta l'Italia, circa il 60% situate nell'Italia settentrionale, circa il 38% nell'Italia centrale e circa il 2% nell'Italia meridionale (si veda la mappa al paragrafo successivo).

Nella tabella di seguito si riporta la produttività delle AWP e VLT installate presso le sale Retail dall'1 gennaio 2017 al 30 settembre 2017.

Produttività Media AWP e VLT Segmento Retail semestre chiuso al 30 giugno 2017 e i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017

AWP	Al 30 giugno 2017	Al 30 settembre 2017
Raccolta (in Euro Milioni)	29	45
# AWP Operative Medie	980	1.008
Raccolta per unita' media AWP (in Euro Milioni)	0,030	0,045

VLT	Al 30 giugno 2017	Al 30 settembre 2017
Raccolta (in Euro Milioni)	298	454
# VLT Operative Medie	1.289	1.363
Raccolta per unita' media VLT (in Euro Milioni)	0.231	0,333

Il Gruppo Gamenet fornisce alle proprie sale da gioco le apparecchiature e i servizi specifici per le VLT, le AWP e le scommesse, compresi in particolare, la connessione di rete e i servizi di infrastruttura informatica. In relazione alle strategie di prodotto definite dal Gruppo, l'area Retail rinnova costantemente l'offerta delle proprie sale in termini di giochi, *payout* e distribuzione degli spazi al fine di massimizzare la raccolta. L'offerta di sala, le attività manageriali e amministrative sono definite e coordinate centralmente dal Gruppo unitamente allo sviluppo di piani di comunicazione e *marketing* in relazione alla zona geografica e alla tipologia di clientela che la frequenta (es. concorsi a premi e specifiche pubblicità).

La gestione delle sale da gioco richiede diverse autorizzazioni, tra cui l'iscrizione all'Albo RIES e l'ottenimento dell'autorizzazione ai sensi del TULPS.

Street Operations

L'espressione *Street Operations* si riferisce alla proprietà e gestione diretta delle AWP, effettuata completamente tramite strutture proprie del Gruppo ovvero, per alcune attività (es. manutenzione, assistenza tecnica, raccolta e riversamento del denaro contenuto nelle macchine), tramite il supporto di *partner* operativi locali, coordinati e supervisionati da una delle società di gestione del Gruppo.

Alla data del 31 dicembre 2016, la rete di distribuzione comprende 4.825 AWP di proprietà del Gruppo. Alla data del 30 settembre 2017, la rete di distribuzione comprende 6.575 AWP di proprietà del Gruppo.

A partire dal 2017, il Gruppo Gamenet ha intrapreso una strategia di espansione ulteriore nel mercato delle *Street Operations*, mediante l'acquisto di rami d'azienda o beni relativi alla gestione di AWP (ovvero le AWP stesse), già attivi in punti vendita connessi alla rete del Gruppo Gamenet. Tali rami d'azienda vengono poi gestiti operativamente da partner autorizzati.

Al 30 settembre 2017 le AWP relative al segmento *Street Operations* del Gruppo Gamenet sono posizionate strategicamente in tutta l'Italia, circa il 39% situate nell'Italia settentrionale, circa il 39% nell'Italia centrale, e circa il 22% nell'Italia meridionale (si veda la mappa al paragrafo successivo).

La tabella di seguito riporta, secondo una vista gestionale, i principali dati dello scalare del settore operativo *Retail & Street Operations* dalla raccolta fino al margine di contribuzione per gli esercizi 2014, 2015, 2016, per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, nonché i dati sommati 2016⁴² (che considerano la contribuzione di Intralot per dodici mesi).

<i>Retail & Street Operations</i>	2014	2015	2016	2016 Dati sommati	30 giugno 2017	30 settembre 2017
Raccolta VLT	227,1	425,5	526,5	526,5	298,0	453,8
Payout	(199,7)	(376,3)	(466,8)	(466,8)	(263,8)	(401,5)
<i>% sulla Raccolta totale</i>	87,9%	88,4%	88,7%	88,7%	88,5%	88,5%
PREU	(11,4)	(22,2)	(29,0)	(29,0)	(17,0)	(26,3)
<i>% sulla Raccolta totale</i>	5,0%	5,2%	5,5%	5,5%	5,7%	5,8%
AAMS Fee (0.8%)	(1,8)	(3,4)	(4,2)	(4,2)	(2,4)	(3,6)
Gross Gaming Revenues	14,2	23,6	26,6	26,6	14,9	22,3
<i>GGR Medio (%) (a)</i>	55,2%	57,1%	61,8%	61,8%	64,1%	63,9%
Ricavi netti R&SO da VLT (A)	7,9	13,5	16,4	16,4	9,5	14,289
Bet AWP	26,0	85,2	229,5	229,5	156,3	232,5
Payout	(19,2)	(63,3)	(163,7)	(163,7)	(109,8)	(163,0)
<i>% sulla Raccolta totale</i>	73,8%	74,3%	71,3%	71,3%	70,2%	70,1%
PREU	(3,3)	(11,7)	(40,2)	(40,2)	(28,2)	(42,7)
<i>% sulla Raccolta totale</i>	12,7%	13,8%	17,5%	17,5%	18,1%	18,4%
AAMS Fee (0.8%)	(0,2)	(0,7)	(1,8)	(1,8)	(1,3)	(1,9)
Costi di rete	-	(0,2)	(0,9)	(0,9)	(0,4)	(0,5)
Gross Gaming Revenues	3,3	9,3	22,9	22,9	16,7	24,5
<i>GGR Medio (%) (a)</i>	98,0%	56,1%	53,5%	53,5%	47,5%	48,4%
Altri Ricavi / Costi (b)	-	-	(0,4)	1,1	0,1	-
Ricavi netti R&SO da AWP (B)	3,2	5,2	11,8	13,3	8,0	11,9
Ricavi netti da Betting Corners (C)	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3
Altri Ricavi non legati alla Raccolta (D)	0,8	1,5	4,0	4,0	2,6	3,8
Costi di Distribuzione (E)	(3,9)	(4,4)	(4,3)	(4,3)	(2,6)	(3,7)
Ricavi (A+B+C+D+E)	8,3	16,2	28,2	29,7	17,7	26,5
Altri Ricavi	0,2	0,9	0,7	0,7	0,4	0,7
Totale Ricavi e Proventi (c)	8,5	17,1	28,9	30,4	18,1	27,2

⁴² Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte (i) dalle informazioni finanziarie consolidate di Gamenet Group per l'esercizio 2016e (ii) dalle informazioni finanziarie relative al periodo dal 1 gennaio 2016 al 30 giugno 2016 del Gruppo Intralot. Tale esercizio di aggregazione è stato effettuato esclusivamente a scopo illustrativo e non è stato sottoposto a alcuna attività di revisione contabile.

<i>Crescita (%)</i>	<i>n.a.</i>	<i>101,3%</i>	<i>69,5%</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Costi di Distribuzione	(1,2)	(1,1)	(1,0)	(1,0)	(0,5)	(0,7)
<i>% sul Totale Ricavi e Proventi</i>	<i>13,8%</i>	<i>6,2%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,2%</i>	<i>2,7%</i>	<i>2,4%</i>
Altri Costi Diretti	(5,9)	(6,2)	(9,1)	(9,1)	(4,6)	(7,0)
<i>% sul Totale Ricavi e Proventi</i>	<i>69,8%</i>	<i>36,3%</i>	<i>31,3%</i>	<i>29,8%</i>	<i>25,2%</i>	<i>25,7%</i>
Margine di Contribuzione	1,4	9,8	18,9	20,4	13,1	19,6
<i>Margine (% su Totale Ricavi e Proventi)</i>	<i>16,4%</i>	<i>57,5%</i>	<i>65,3%</i>	<i>67,0%</i>	<i>72,1%</i>	<i>71,9%</i>
<i>Crescita (%)</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>

- (a) Il GGR considerato si intende il Gross Gaming Revenues dovuto al Gruppo Gamenet dopo aver considerato la remunerazione della filiera
- (b) Nel “2016 Dati sommati” include i Ricavi VLT da Cogetech
- (c) Include i ricavi intercompany (AWP e VLT)

Si precisa che la quota di mercato del Gruppo in relazione all’area *Retail & Street Operations* è pari al 2% per l’anno 2016.

6.1.6 La rete di distribuzione del Gruppo Gamenet

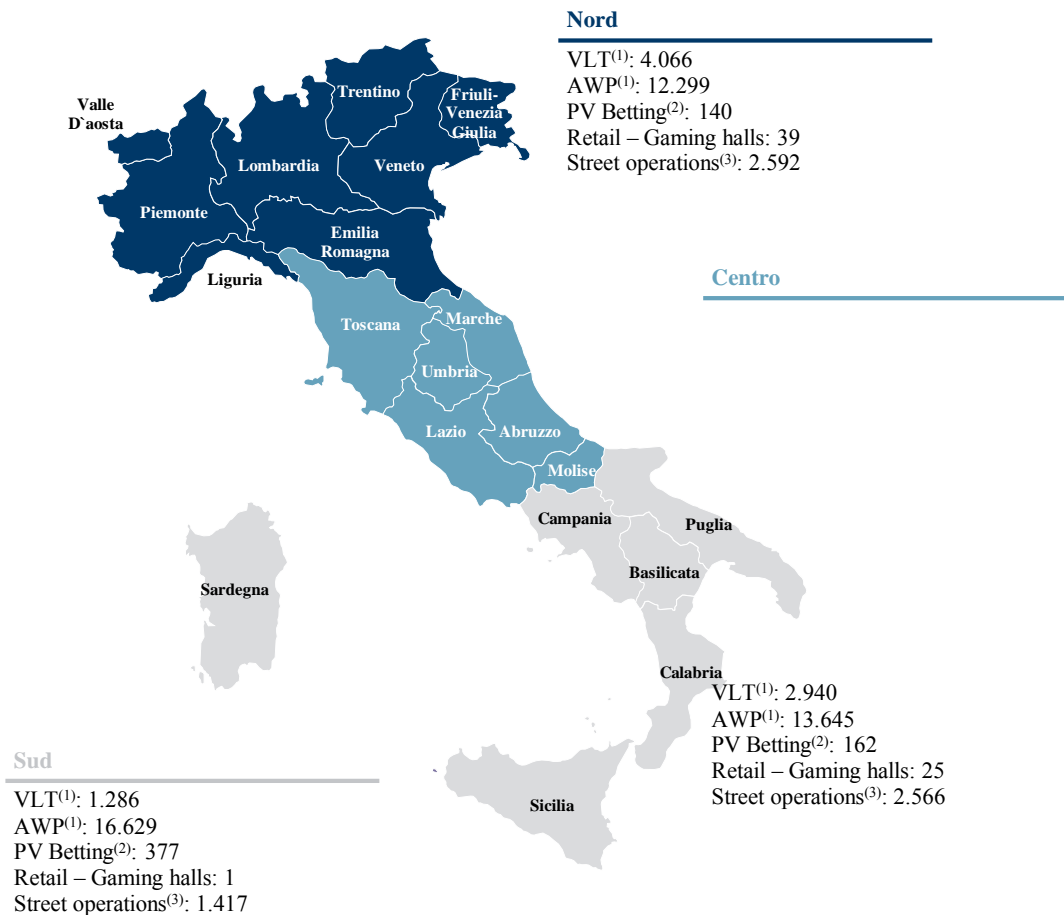
Il quadro normativo italiano dispone che siano autorizzate ad operare solo le AWP e le VLT collegate ai sistemi di controllo dell’ADM per il tramite dei concessionari. Tale sistema consente all’ADM di controllare e monitorare i giochi effettuati su AWP e VLT.

Gamenet S.p.A. essendo uno degli 11 concessionari di AWP e VLT in Italia agisce in veste di operatore di sistema di rete e fornisce ai propri *partner* distributivi i necessari servizi di connessione di rete delle AWP e delle VLT, garantendo la conformità al quadro normativo italiano.

Al 30 settembre 2017, il Gruppo Gamenet poteva contare rispettivamente su una rete di distribuzione composta da 65 sale da gioco, 11.011 punti vendita, 41.675 AWP e 8.292 VLT.

Nel settore operativo *Betting & Online*, il Gruppo Gamenet vanta una delle maggiori reti di distribuzione da gioco regolamentato in Italia, con circa 750 licenze tra *shops* (ossia locali dedicati al gioco regolamentato) e *corners* (ossia punti vendita situati in locali dedicati principalmente ad altre attività diverse dalle scommesse e dal gioco regolamentato, come i bar e le tabaccherie), di cui 679 operativi al 30 settembre 2017, rispettivamente, nonché i siti internet Intralot.it e Gamenet.it (per quest’ultimo è stata stabilita la progressiva chiusura e conseguente passaggio su Intralot.it per armonizzare l’offerta ed ottimizzare i costi operativi del Gruppo).

La mappa seguente illustra l'attuale distribuzione geografica degli apparecchi (AWP, VLT ed AWP di proprietà – “Street Operations”) nonché dei punti vendita *Betting* e sale da gioco di proprietà – “Retail” del Gruppo Gamenet.



Nota: Dati aggiornati al 30 settembre 2017

(1) AWP e VLT per le quali Gamenet S.p.A. è concessionario.

(2) Punti vendita operativi *betting*.

(3) AWP di proprietà del Gruppo Gamenet.

Al 30 settembre 2017, le sale da gioco di proprietà del Gruppo Gamenet recano tutte i marchi del Gruppo e sono attrezzate per fornire una gamma di servizi di primo livello in grado di soddisfare i clienti finali più esigenti e i gusti di ogni tipologia di utenti:

- Gamenet Entertainment:** 44 sale, caratterizzate da dimensioni medio-piccole (generalmente tra i 50 ed i 300 mq), un modello distributivo “di prossimità”, con presenza in aree urbane (centrali e periferiche), un’offerta di intrattenimento concentrata sui prodotti di gioco (AWP, VLT e scommesse) ed un livello di servizi ulteriori generalmente limitato, data la forte focalizzazione sulla gestione efficiente dei costi operativi.

-
- **Enjoy the Game:** 18 sale da gioco di elevato profilo, le quali offrono una selezione ampia di giochi e servizi. Si caratterizzano per una metratura di dimensione medio-grande (generalmente tra i 150 ed i 600 mq), un modello distributivo “di prossimità”, con presenza in aree urbane (centrali e periferiche), elevati *standard* di *interior design*, un’offerta di intrattenimento concentrata sui prodotti di gioco (AWP, VLT e scommesse) ma con un livello di servizi ulteriori più ampio delle sale a marchio Gamenet Entertainment, in modo da garantire al cliente un’esperienza di gioco molto coinvolgente.
 - **Billions:** 3 sale di grandi dimensioni (tra i 1.150 e i 2.360 mq) e livello qualitativo molto elevato, caratterizzate da uno stile e da un formato unici che uniscono gioco, servizi al giocatore (area VIP, corner tabacchi, servizio *drink*/ristorazione) ed altre forme di intrattenimento (musica, spettacoli, *lounge bar*, ristorazione di qualità). Le sale da gioco Billions sono gestite da Billions Italia, società acquisita dal Gruppo Gamenet nel 2015. La gestione operativa è affidata a personale dipendente del Gruppo con un’esperienza pluriennale nel settore.

Si rileva che il Gruppo deteneva fino al 30 giugno 2017 tre sale che operavano 1 con il marchio Verve, 1 con il marchio Gamecity e 1 con il marchio Slot Planet. Per ciascuna di queste è stata completata l’evoluzione verso uno dei tre marchi sopra riportati utilizzati dal Gruppo per il *business Retail*.

Si riporta la distribuzione geografica delle sale Retail proprietarie al 30 settembre 2017:



6.1.7 Marchio e nomi commerciali

Il Gruppo Gamenet utilizza cinque principali nomi commerciali: “Gamenet”, per le attività da concessionario AWP e VLT; “Intralot” per il settore operativo *Betting & Online* e “Gamenet Entertainment”, “Enjoy the Game” e “Billions” per le attività *Retail*.

In relazione all’area *Retail*, come illustrato in precedenza i nomi commerciali Gamenet Entertainment, Enjoy the Game e Billions contraddistinguono i diversi formati di sale dedicate di proprietà del Gruppo.

Infine, a seguito dell’Acquisizione Intralot, si è deciso di utilizzare ed estendere il marchio Intralot a tutta la propria offerta *Betting & Online*. Il marchio è utilizzato dai centri scommessa e dai punti scommessa per le insegne, gli arredi, la pubblicità televisiva e via internet, la presenza promozionale negli stadi e nei campi da gioco, le sponsorizzazioni. Il Gruppo fornisce, inoltre, ai propri *partner betting* di formazione e consulenza sulle strategie di *marketing* al fine di promuovere il marchio Intralot e aumentarne la visibilità. Il Gruppo ritiene che il marchio Intralot attribuisca un rilevante valore aggiunto alla propria attività.

Come previsto ai sensi del Contratto Quadro stipulato nell'ambito dell'Acquisizione Intralot e dal contratto di licenza stipulato tra Integrated Lottery Systems and Services ("**Intralot S.A.**"), una società affiliata a Intralot B.V., e Intralot Italia S.p.A. (il "**Contratto di Licenza Intralot**"), Intralot S.A. ha autorizzato Intralot Italia S.p.A. a concedere in licenza d'uso il marchio Intralot a Gamenet Scommesse e alle sue controllanti o controllate o in ogni caso a soggetti che facciano parte del medesimo gruppo di Gamenet Scommesse. La scadenza del Contratto di Licenza Intralot coincide con la scadenza delle concessioni di Intralot Italia S.p.A. (le quali, nei termini sopra descritti, sono scadute nel giugno 2016 e sono state prorogate fino alla data di sottoscrizione delle nuove concessioni attribuite con apposita futura procedura di selezione), e si rinnova automaticamente in caso di ottenimento di una nuova concessione per le scommesse da parte di Intralot Italia S.p.A. o altra società che facciano parte del medesimo gruppo di Gamenet Scommesse, per un periodo pari alla durata della nuova concessione (9 anni). Allo scadere della nuova concessione, Intralot S.A. è tenuta a negoziare con Intralot Italia S.p.A. i termini del rinnovo della licenza d'uso. Per ulteriori informazioni, si vedano il Capitolo 10 e il Capitolo 11, Paragrafo 11.3 del Documento di Registrazione.

6.1.8 Valutazione della performance del Gruppo

Il Gruppo Gamenet valuta regolarmente la propria *performance* con i propri *team* di *marketing* e vendite, i quali al 31 dicembre 2016 impiegavano 43 dipendenti (48 dipendenti al 30 settembre 2017, pari all'8,5% dell'organico complessivo del Gruppo Gamenet) nel monitoraggio della *performance* dei *partner* del Gruppo e dei livelli di soddisfazione dei clienti finali. I membri dei *team* di vendite effettuano abitualmente ispezioni presso i punti vendita della rete di distribuzione per il controllo della qualità, con l'obiettivo di ottimizzare l'offerta di prodotti e aumentare la soddisfazione della clientela. Inoltre, i membri dei *team* di vendite selezionano i canali di distribuzione, valutano l'apertura di nuovi punti vendita e forniscono servizi di formazione ai *partner*, assicurando un dialogo continuo attraverso vari canali di comunicazione. Il Gruppo Gamenet supporta i *partner* anche nella risoluzione dei problemi che sorgono dall'introduzione dei nuovi giochi, nella gestione dei giochi esistenti e nella prevenzione di problemi tecnici.

6.1.9 I rapporti del Gruppo Gamenet con i partner

Il Gruppo Gamenet stipula accordi *standardizzati* (ma con la possibilità di introdurre i necessari elementi di flessibilità in alcune condizioni) con i propri *partner* in regime di esclusiva nei segmenti VLT e *Betting*.

6.1.9.1 *AWP*

Il Gruppo Gamenet stipula contratti *standard* per la fornitura di servizi di connessione di rete ai proprietari delle AWP, i quali a loro volta collocano le proprie AWP in punti vendita di terzi (ad esempio bar e tabaccherie). Il Gruppo stipula contratti *standard* anche con i gestori e i proprietari dei punti vendita in cui sono collocati le AWP. Qualora il gestore o proprietario del punto vendita sia anche proprietario dell'AWP, è tenuto a riscuotere i ricavi del gioco (GGR). I

proprietari dei punti vendita sono tenuti anche a garantire il rispetto del divieto di giocare con le AWP da parte dei minori.

I proprietari delle AWP sono tenuti a riversare al concessionario quanto risultante dal rendiconto quindicinale emesso dal concessionario medesimo (tranne quando la responsabilità della riscossione dei ricavi di vendita è in capo ad operatori terzi). Inoltre, in conformità ai termini dei contratti *standard* del Gruppo Gamenet, i proprietari delle AWP sono generalmente tenuti a fornire una garanzia bancaria o assicurativa, una cauzione o altra forma di garanzia condivisa con il Concessionario, il cui importo standard, eventualmente modificabile in funzione degli accordi tra le parti, è pari a Euro 1.500 per AWP.

Tali contratti generalmente durano per tutta la concessione, ma comprendono numerose clausole di *performance*, che consentono al Gruppo Gamenet di risolvere il contratto con i gestori/proprietari che non raggiungono le *performance* prestabilite. Il Gruppo Gamenet può anche risolvere tali contratti, con un preavviso di 6 mesi. In conformità ai termini dei contratti *standard* del Gruppo, i proprietari di AWP e dei punti vendita possono a loro volta risolvere tali contratti con almeno 6 mesi di preavviso. Nel caso in cui il recesso avvenga entro 36 mesi dalla data di efficacia del contratto stesso, sarà dovuto al concessionario un importo di Euro 800 se gestore ed Euro 250 se proprietario del punto vendita per ogni AWP oggetto del contratto.

6.1.9.2 VLT

Nel ruolo di concessionario puro, il Gruppo Gamenet stipula contratti *standard* con i gestori di sale da gioco/punti vendita indiretti autorizzati all'installazione delle VLT (il gestore è anche detto "*terzo incaricato alla raccolta*" o "*TIR*"). Il punto vendita è intestatario delle autorizzazioni (compresa quella ai fini TULPS) e sostiene tutti i costi operativi della sala. In base a questi contratti, il gestore del punto vendita è tenuto ad effettuare la manutenzione delle apparecchiature, gestire le attività operative giornaliere del punto vendita, compresi tutti gli aspetti legati ai dipendenti e anticipare le vincite inferiori a Euro 5.000. Il gestore è anche tenuto a garantire che i minori non entrino nei locali e a riscuotere e consegnare i ricavi di gioco normalmente due volte a settimana, nonché a fornire una garanzia bancaria o un deposito cauzionale di importo minimo pari ad Euro 1.500 per ogni VLT gestita, ovvero altra garanzie di natura assicurativa (ancorché non tutti i *retail partner* forniscano tale garanzia). In taluni casi la riscossione dei ricavi avviene ad opera di un terzo incaricato dal concessionario che in ragione di tale attività si impegna a fornire direttamente le sopradette garanzie. Tali contratti generalmente durano per tutta la concessione, ma comprendono numerose clausole di *performance*, che permettono al Gruppo Gamenet di sostituire i gestori che non raggiungono le *performance* prestabilite. Il Gruppo Gamenet può anche risolvere tali contratti senza giusta causa con un preavviso che va da quindici giorni a sei mesi, rinunciando ad ogni pretesa di natura indennitaria e risarcitoria. In conformità ai termini dei contratti *standard* in uso alla Data del Documento di Registrazione da parte del Gruppo Gamenet, i gestori non hanno diritto di recesso (ancorché siano ancora in vigore, con alcuni gestori, dei contratti che attribuiscono ai gestori medesimi la possibilità di risolvere tali contratti senza giusta causa con sei mesi di preavviso) e, nei casi di risoluzione espressa dei contratti, si applica una penale in genere pari a Euro 15.000 per ogni VLT (o sala nel caso di contratti in essere con TIR) gestita. Il punto vendita è pagato in *revenues*

sharing, essendo pertanto fortemente incentivato a gestire la sala ed i singoli apparecchi installati in modo efficiente e produttivo. Scommesse e giochi *online* (*Betting & Online*)

Il Gruppo Gamenet stipula contratti di servizi *standard* relativi alla commercializzazione dei propri prodotti con i punti vendita. In media, la durata di tali contatti riflette la durata della concessione sottostante il relativo prodotto. Il Gruppo Gamenet può risolvere tali contratti prima della scadenza per giusta causa (ad esempio per condotta fraudolenta del gestore o del proprietario del punto vendita, cessione dei contratti non autorizzata, violazione degli obblighi di pagamento o rilevante violazione di legge, perdita del TULPS o mancato raggiungimento dei livelli di servizio prestabiliti). Il Gruppo Gamenet può anche risolvere tali contratti senza giusta causa, senza oneri o penalità a suo carico, con un preavviso di almeno tre mesi. All' esercente è invece riconosciuto il diritto di recedere, in qualsiasi momento, con preavviso scritto di almeno dodici mesi (salvo diverso accordo tra le parti relativamente a termini di recesso più lunghi da parte dell' esercente per specifiche attività di supporto fornite dal Gruppo). Per mezzo di tali contratti, il Gruppo concede inoltre ai gestori dei punti vendita la licenza d'uso, limitatamente ai punti vendita stessi, del marchio e del *know-how* per lo svolgimento dell'attività.

Inoltre, generalmente il Gruppo Gamenet fornisce ai punti vendita tutte le necessarie apparecchiature tecnologiche nonché servizi di manutenzione, di consulenza individuale, formazione, assistenza commerciale e informatica. A seguito della scadenza del contratto, il punto vendita è tenuto a restituire al Gruppo l'apparecchiatura tecnica fornita e qualsiasi documentazione ricevuta. I contratti di servizio con il punto vendita sono stipulati in regime di esclusiva.

6.1.10 Pianificazione Commerciale e Marketing

Il Gruppo ha un reparto di *marketing* con uno specifico *team* dedicato al settore operativo *Betting & Online*. Tuttavia, laddove possibile, il Gruppo adotta un approccio unitario rispetto alle attività nell'ambito della comunicazione e del *marketing* dei vari settori operativi, puntando costantemente ad espandere la propria clientela mediante lo sfruttamento della propria rete di distribuzione. A tal fine, il Gruppo si avvale abitualmente anche dei *social media* a fini di *marketing* e partecipa a fiere ed eventi del settore del gioco regolamentato. Il Gruppo Gamenet offre ai propri clienti finali prodotti di marca innovativi che rafforzino la riconoscibilità del marchio e creino opportunità di vendita complementari. A titolo esemplificativo, nel tentativo di promuovere e semplificare l'accesso alla sua piattaforma *online*, il Gruppo promuove l'uso di schede che i clienti finali possono acquistare in punti vendita tradizionali per caricare denaro nei propri *account online* e poterli utilizzare per giocare.

Ai sensi della Legge di Stabilità 2016, gli operatori del settore del gioco regolamentato sono soggetti a limitazioni in termini di pubblicità dei propri prodotti. Pertanto, il reparto di *marketing* si preoccupa di assicurare che le campagne pubblicitarie e le attività di *marketing* principalmente del settore operativo *Betting & Online* del Gruppo siano conformi al dettato normativo.

Alla data del 31 dicembre 2016, il Gruppo impiegava 43 dipendenti nel reparto per la pianificazione commerciale e *marketing* (48 dipendenti al 30 settembre 2017, pari all'8,5% dell'organico complessivo del Gruppo Gamenet).

Il Gruppo dispone anche di un dipartimento *media relations*, responsabile per la gestione dei rapporti con i *media*. Esso si occupa delle comunicazioni istituzionali, conferenze stampa, e comunicati stampa, con l'obiettivo di promuovere una percezione pubblica positiva del Gruppo e di tenere informato il pubblico su obiettivi, strategie, prodotti e sviluppi dell'attività del Gruppo.

6.1.11 Pianificazione commerciale

Il Gruppo conduce regolarmente analisi e verifiche di mercato al fine di cercare di anticipare le esigenze del mercato e i mutamenti nel comportamento dei consumatori per comprendere meglio le preferenze dei propri clienti finali e l'evoluzione del mercato di riferimento. Tale attività permette al Gruppo di personalizzare i propri prodotti e servizi per soddisfare al meglio le esigenze dei clienti finali, selezionare i *partner* per le proprie sale da gioco, sviluppare il programma di affiliazione al marchio Gamenet e impostare i livelli di *jackpot* e *payout* con l'ottica di soddisfare le aspettative dei propri clienti finali, promuovendo il marchio del Gruppo e aumentando la fidelizzazione della clientela.

Il Gruppo ha sviluppato un'approfondita conoscenza del comportamento dei clienti finali e possiede la capacità di interpretarne le abitudini e i cambi di preferenze. Il Gruppo ha sviluppato diverse tipologie di punti vendita, ognuna delle quali offre i giochi che possono consentire di massimizzare gli utili dello specifico punto vendita.

Il Gruppo personalizza l'offerta sulla base della potenziale clientela dei punti vendita e utilizza la sua conoscenza dei consumatori per guidare lo sviluppo di nuovi prodotti, gestire al meglio i punti vendita e strutturare le campagne pubblicitarie al fine di fidelizzare i clienti finali esistenti ed attrarne di nuovi. Il Gruppo ha adottato uno specifico piano di *marketing* creato sulla base delle caratteristiche specifiche di ciascun punto vendita, tra cui la posizione geografica, i concorrenti e i prodotti disponibili. Tali piani talvolta consistono in campagne pubblicitarie (pianificate in anticipo o create in base alle esigenze contingenti), le quali comportano l'organizzazione di manifestazioni, tornei e *partnership* con imprese locali.

Inoltre, il Gruppo è dotato di un *team* dedicato che valuta le possibili opportunità di acquisizione per accelerare la propria crescita. La scelta del luogo in cui aprire un punto vendita dipende da considerazioni di carattere sia qualitativo, sia quantitativo. Il Gruppo conduce uno *screening* mediante un processo ben definito, che prende in considerazione: (i) il livello di spesa generale e nel mercato del gioco regolamentato nell'area; (ii) la visibilità e attrattività della zona; (iii) la densità di popolazione; (iv) la presenza di potenziali concorrenti; (v) il quadro regolamentare applicabile e (vi) il rischio di credito.

6.1.11.1 *Marketing Betting & Online*

Il settore operativo *Marketing Betting & Online* definisce le politiche e le strategie di *marketing* e comunicazione volte a promuovere e rafforzare il settore operativo *Betting & Online*. Il settore operativo *Marketing Betting & Online* si occupa di creare, sia *offline* sia *online*, un rapporto di identificazione tra il marchio, l'immagine e i prodotti del settore operativo. A tal fine, il settore operativo *Marketing Betting & Online* si avvale della collaborazione di altre unità operative,

insieme alle quali definisce le strategie di *marketing* con riferimento ai canali di distribuzione, ai prodotti e servizi offerti e alle promozioni.

Il settore operativo *Marketing Betting & Online* gestisce i rapporti con i *partner* strategici, le agenzie pubblicitarie e le società di ricerca di mercato ed è responsabile per la determinazione del *budget* del settore operativo *Betting & Online*.

Il settore operativo *Marketing Betting & Online* impiega 9 dipendenti, suddivisi in quattro gruppi di lavoro:

Graphic & UX/UI Design

Questo gruppo di lavoro progetta e prepara i materiali pubblicitari riguardanti i prodotti *online* e *offline*. È preposta anche alla promozione del marchio del Gruppo mediante il controllo dell'utilizzo del marchio su tutti i relativi materiali, compreso il sito internet, i materiali pubblicitari, i manuali interni e le comunicazioni indirizzate ai consumatori. Tale gruppo di lavoro si occupa altresì di migliorare l'esperienza d'uso e di sviluppare un'interfaccia visiva armonizzata per tutti i prodotti e le piattaforme *Betting & Online*.

Market Analysis & Media ADV Planning

Questo gruppo di lavoro segue le dinamiche del mercato e il contesto competitivo per definire una strategia aziendale e di *marketing* adeguata in termini di sponsorizzazione e di investimenti *online*.

Product Communication

Questo gruppo di lavoro è responsabile della gestione dei contenuti riguardanti il Gruppo sulle varie piattaforme, come la carta stampata, internet e i dispositivi mobili. Inoltre, questo gruppo di lavoro è responsabile delle comunicazioni con la rete *retail* per quanto riguarda il lancio di nuovi prodotti, nuove promozioni e campagne pubblicitarie.

Trade support & events

Questo gruppo di lavoro sviluppa, implementa e supervisiona le attività promozionali per soddisfare le aspettative dei clienti finali, dei *partner* e della rete del Gruppo. Questo gruppo di lavoro è anche responsabile dell'organizzazione di eventi aziendali ed esposizioni commerciali.

6.1.12 *Fornitori*

Il Gruppo Gamenet vanta rapporti consolidati con numerosi *partner* commerciali, compresi quelli per la fornitura di terminali e di altro *hardware*, *software*, materiali da gioco, servizi logistici e *call center*, *marketing* e ricerche di mercato.

Nell'ambito del proprio sistema di controllo della qualità, il Gruppo Gamenet conduce un processo di selezione volto alla valutazione di tutti i propri *partner* commerciali. Oltre agli

specifici termini contrattuali, i *partner* commerciali del Gruppo Gamenet si impegnano anche a rispettare i principi e le norme del codice di condotta del Gruppo.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, rispettivamente circa il 26% ed il 29% dei costi totali per materie prime e servizi del Gruppo Gamenet sono stati generati con i principali cinque fornitori, mentre il 32% e il 36% dei costi totali per materie prime e servizi del Gruppo sono stati conclusi con i principali dieci fornitori. Si segnala inoltre che il principale fornitore dell'Emittente ha rappresentato da solo il 14% dei costi totali per materie prime e servizi del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017.

6.1.13 *Technology & Operations*

L'offerta di prodotti del Gruppo Gamenet è sostenuta dalla sua innovativa piattaforma informatica.

I sistemi informatici permettono al Gruppo Gamenet, tra le altre cose di fornire ai propri clienti prodotti e servizi all'avanguardia e di massimizzare i ricavi di tutti i settori operativi in relazione ai prodotti AWP, VLT, *Betting & Online*: (i) nel mondo AWP attraverso applicativi quali portali ed altre interfacce di gestione della relazione con i proprietari delle macchine, i cosiddetti "gestori", applicazioni la cui eccellenza garantisce la costruzione di un rapporto commerciale di lungo periodo; (ii) nel settore delle VLT attraverso la garanzia di livelli di servizio eccellenti in grado di fornire la massima continuità nell'erogazione del gioco; (iii) nel *Betting & Online* attraverso una piattaforma proprietaria di *retail betting* tra le migliori del mercato.

Il Gruppo ha investito risorse significative nello sviluppo di sistemi informatici integrati e nel 2010 ha ricevuto il premio "Innovazione ICT" di SMAU *Business* a Roma per la qualità e l'affidabilità della piattaforma informatica sviluppata a supporto della propria rete di VLT.

I servizi *Technology & Operations* sono generalmente sviluppati e gestiti internamente da un *team* di 86 dipendenti (pari a circa il 15% dell'organico complessivo del Gruppo Gamenet al 31 dicembre 2016), i quali sono coinvolti sia nello sviluppo che nella gestione della piattaforma informativa con l'assistenza di produttori e fornitori in forza di contratti personalizzati in base alle specifiche esigenze del Gruppo Gamenet. Al 30 settembre 2017 i dipendenti del *team Technology & Operations* erano 108 (pari al 19,1% dell'organico complessivo del Gruppo Gamenet) di cui 5 nell'area *IT Governance*, 58 nell'area *Operations & SAP* e 30 nell'area *Development & Digital Transformation* e 15 nell'area *Purchasing & Shared Services*.

L'area *IT Governance* è responsabile dei principali progetti di integrazione dei sistemi attraverso il coordinamento e monitoraggio delle attività e del relativo *budget*. Inoltre si occupa di identificare eventuali opportunità di sviluppo *software* a supporto dei processi.

L'area *IT Operations & SAP* è focalizzata sul potenziamento e razionalizzazione delle attività operative legate alle concessioni nonché alla standardizzazione e sviluppo delle piattaforme ERP (*Enterprise Resource Planning*) quali SAP.

L'area *Development & Digital Transformation* è focalizzata sullo sviluppo di applicativi e tecnologie a supporto del *business* e dei punti vendita attraverso la digitalizzazione dei servizi.

Il Gruppo possiede e gestisce oltre 50 *host* fisici e più di 40 *server* virtuali, nonché una Oracle Exadata Machine composta di 40 *rack* (e distribuita su 3 *data center*), fondati su tecnologie CISCO/UCS, NetApp, EMC Storage Hypervisor e VMWare.

Tale architettura consente la gestione di tutte le applicazioni *mission* e *business critical* con più di 40 *software* applicativi diversi.

Il Gruppo Gamenet sviluppa le proprie piattaforme di gioco sfruttando *software* di ultima generazione e diversi linguaggi di programmazione tra cui Microsoft .NET e PL/SQL, AJAX, PHP, ASP e JSON.

Attraverso il sistema informatico integrato, il Gruppo Gamenet gestisce circa 4,5 miliardi di transazioni l'anno.

Le piattaforme da gioco sono soggette alla certificazione di soggetti esterni autorizzati dall'ADM. Tali certificazioni devono essere rilasciate al momento del lancio e di ogni aggiornamento di una piattaforma di giochi e devono essere rinnovate periodicamente (per esempio, annualmente per le scommesse *online*).

Il Gruppo Gamenet ha adottato protocolli di sicurezza per *software* e dati e la propria infrastruttura di gioco *online* è dotata di vari sistemi di *back-up* e duplicazioni per garantire livelli di affidabilità elevati. Il Gruppo dispone anche di sistemi di ripristino in caso di emergenza attivi 24 ore al giorno, 7 giorni a settimana. L'assistenza e gli aggiornamenti sono gestiti da un *team* informatico interno dedicato e da una rete di specialisti e *partner* esterni certificati.

Periodicamente, il Gruppo nomina un soggetto terzo e indipendente perché conduca un esame atto a testare i protocolli di sicurezza del Gruppo (*Vulnerability Assessment and Penetration Test*) su tutte le proprie piattaforme e fornisca un piano di azioni correttive, se del caso.

Inoltre, il sistema di sicurezza nella gestione delle informazioni di Intralot Italia S.p.A. è stato certificato in conformità allo *standard* ISO/IEC 27001:2013.

Alla Data del Documento di Registrazione sono in essere accordi con fornitori *leader* nel settore della tecnologia *online* e dei servizi ancillari, i quali forniscono contenuti di gioco e tecnologia all'avanguardia. In questo modo i clienti finali del Gruppo possono disporre di un'ampia gamma di metodi di pagamento, usufruendo al contempo di contenuti di gioco aggiornati e di giochi di marca. Il Gruppo si avvale anche di un sistema di gestione del rischio di credito, che permette di mantenere un *database* dei clienti finali presenti e passati.

Il Gruppo Gamenet dispone di un sistema di gestione certificato in conformità allo *standard* ISO 9001:2008, nonché, con riferimento ad Intralot, allo *standard* ISO 27001:2015, con riferimento a gestione operativa, raccolta a distanza di dati e servizi sui giochi *online*, progettazione e sviluppo del *software*, distribuzione delle apparecchiature ai punti vendita e assistenza tecnica agli stessi.

I sistemi informatici del Gruppo vengono regolarmente ispezionati dall'ADM e sono collegati in tempo reale al sistema centrale e al *database* centrale degli *account* di SOGEI.

Al 30 settembre 2017 e alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo utilizza 3 *data center*, situati in Valle d'Aosta (*data center* primario delle VLT) e Lazio, di cui uno di proprietà. Il *data center* che svolge funzioni di *back-up* si trova nel Lazio sia per il *Betting* sia per le VLT e si occupa anche di testare tutte le innovazioni dei sistemi informativi al fine evitare interruzioni nel servizio. Il Gruppo Gamenet dispone di piani di ripristino di emergenza pienamente collaudati e documentati, che prestano particolare attenzione alla continuità dell'attività (24 ore ore al giorno). Tutti i sistemi di cui sopra sono ispezionati periodicamente. Il Gruppo monitora e aggiorna i propri sistemi informatici al fine di mantenere *standard* elevati di affidabilità, continuità operativa e *performance*.

Fornendo servizi di connessione di rete ed essendo responsabili del mantenimento del flusso di informazioni all'ADM e alle autorità fiscali italiane, i *data center* sono supportati da una complessa rete di telecomunicazioni. I *data center* del Gruppo sono collegati attraverso una rete di comunicazioni che incorpora un sistema di Multi-Protocol Label Switching ("MPLS"), il quale consente l'invio e la ricezione delle informazioni da ogni *data center* del Gruppo.

Inoltre, i servizi di connessione del Gruppo sono forniti da due diversi operatori, Wind e Fastweb in modo da garantire l'assenza di interruzioni di servizio nonché migliorare la qualità della connessione stessa.

Ogni singolo punto di collegamento è connesso a un MPLS attraverso due collegamenti, uno primario e uno di *back-up*, i quali permettono una gestione migliore del flusso di informazioni da gestire. Inoltre, ogni *data center* è connesso alla rete di comunicazioni attraverso una connessione ADSL principale e anche una connessione ADSL di *back-up*, le quali garantiscono che la rete del Gruppo sia costantemente connessa.

Il Gruppo ha anche avviato alcuni progetti tra cui: (i) la definizione di un nuovo *standard* di punto vendita (POS) focalizzato su un maggiore coinvolgimento digitale da parte del cliente finale e (ii) la realizzazione di nuovi siti *web* e *mobile app*.

I componenti primari della piattaforma informatica del Gruppo sono i seguenti:

6.1.13.1 AWP e VLT

Le AWP e le VLT del Gruppo si collegano alla rete dell'ADM e raccolgono dati riguardanti i giochi gestiti da tali sistemi. I dati raccolti vengono trasmessi ai sistemi dell'ADM per ulteriori analisi ed elaborazioni. I sistemi dell'ADM possono interrogare le macchine attraverso il sistema informatico del Gruppo. Le AWP sono collegate alla rete dell'ADM tramite una *smart card* (rilasciata dall'ADM) che trasmette i dati ai *server* del Gruppo Gamenet attraverso un router certificato dall'ADM. Tali dati vengono quindi trasmessi dai *server* del Gruppo direttamente a SOGEI, una società controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, responsabile dell'amministrazione del sistema informatico fiscale. Le VLT, d'altro canto, sono collegate alla rete dell'ADM senza soluzione di continuità e condividono i dati in tempo reale, consentendo all'ADM e a SOGEI di registrare, monitorare, controllare e verificare continuamente tutti i dati

trasmessi dalle VLT. In aggiunta, il Gruppo controlla da remoto tutte le proprie VLT tramite i propri sistemi informatici. Il Gruppo si avvale anche di sistemi di manutenzione per la revisione dei terminali.

6.1.13.2 *Scommesse*

La piattaforma del Gruppo dedicata alle scommesse è progettata, sviluppata e gestita dal *team Technology & Operations* e permette una dettagliata gestione di tutte le attività del settore operativo *Betting & Online*: configurazione del portafoglio di prodotti offerto, sistema di gestione dei rischi e comunicazione in tempo reale dei dati con l'ADM e la SOGEI, come già per il sistema AWP e VLT.

Il sistema di controllo dei rischi espositivi legati alle scommesse del Gruppo Gamenet è uno dei componenti chiave e fornisce informazioni in tempo reale sulle vincite stimate per ogni singolo evento. Tutte le scommesse ricevute *online*, insieme alla maggioranza delle scommesse ricevute nei centri e punti scommesse del Gruppo Gamenet e dei loro *partner*, vengono inseriti all'interno di un registro informatico che fornisce in tempo reale una stima del rischio espositivo totale del Gruppo.

6.1.13.3 *Siti internet*

Gamenetgroup.it è il portale informativo del Gruppo mentre Intralot.it e Gamenet.it (per quest'ultimo è stata stabilita la progressiva chiusura e conseguente passaggio su Intralot.it per armonizzare l'offerta ed ottimizzare i costi operativi del Gruppo) sono dedicati ai giochi *online* del Gruppo. Le piattaforme *online* del Gruppo Gamenet (che comprendono le piattaforme di integrazione e dei conti gioco e la piattaforma di gioco) sono certificate da Quinel, società autorizzata dall'ADM.

6.1.14 *Stagionalità*

Il Gruppo Gamenet è influenzato da fenomeni stagionali. Con riferimento al Betting, il calendario degli eventi sportivi (e, in particolare, quello del campionato di calcio) incide sul volume delle giocate e, di conseguenza, anche sull'andamento economico del Gruppo. In particolare, con riferimento al comparto degli apparecchi da intrattenimento, il mese di dicembre ha una raccolta mediamente più alta di circa il 10/15% rispetto alla media dei mesi precedenti.

Da un punto di vista finanziario, invece, la stagionalità ha effetti in relazione a tutti i segmenti operativi del Gruppo sui singoli mesi dell'anno, prevalentemente in relazione alle modalità di versamento delle imposte sul gioco (PREU e Imposta unica delle scommesse) e alle modalità di rimborso da parte di ADM del deposito cauzionale pari allo 0,5% della raccolta degli apparecchi di gioco. Tale importo è versato bimestralmente dal Gruppo ed è poi rimborsato da ADM in conseguenza del raggiungimento di determinati livelli di servizio nel corso del secondo trimestre successivo all'anno di competenza.

Inoltre, anche il pagamento ad ADM delle concessioni pluriennali comporta un esborso di cassa al momento del pagamento delle concessioni e il recupero di tali somme nel corso della durata della concessione.

6.1.15 Gestione dei rischi

Il Gruppo gestisce il rischio di credito mediante una funzione aziendale specifica, che al 31 dicembre 2016 conta 16 dipendenti, pari a circa il 3% dell'organico complessivo del Gruppo al 31 dicembre 2016. Il *team* che si occupa della gestione del rischio di credito è completamente separato dalle funzioni commerciali per tutti i settori operativi (processo in corso alla Data del Documento di Registrazione in relazione al settore operativo *Betting & Online*). Negli anni, il Gruppo Gamenet ha continuato a rafforzare la propria capacità di gestione del rischio di credito che viene effettuata principalmente tramite (i) monitoraggio e ripartizione in classi dei rischi di credito, (ii) riscossione dei crediti, (iii) esecuzione forzata con riguardo ai crediti commerciali scaduti, e (iv) gestione delle garanzie. Nella gestione del rischio di credito, il Gruppo Gamenet si avvale anche di informazioni fornite da terzi fornitori specializzati nel settore.

Essendo un concessionario, il Gruppo Gamenet è l'unico soggetto direttamente responsabile nei confronti dell'ADM. Di conseguenza, il *team* di gestione del rischio di credito si concentra anche sulla gestione delle garanzie che i *partner* sono tenuti a fornire al Gruppo Gamenet sulla base dei rispettivi rapporti contrattuali.

I crediti commerciali correnti e non correnti del Gruppo Gamenet, al netto degli accantonamenti per gli importi di dubbia esigibilità, sono aumentati, per effetto dell'aumentato perimetro di consolidamento oltre che per effetto dell'evoluzione sia della raccolta che delle aliquote sul PREU, da Euro 48,6 milioni al 31 dicembre 2015 a Euro 72,8 milioni al 31 dicembre 2016.

I crediti commerciali correnti e non correnti ammontano a Euro 66.156 migliaia al 30 settembre 2017 ed Euro 72.825 migliaia, Euro 48.560 migliaia ed Euro 42.605 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e sono principalmente relativi al residuo delle giocate degli apparecchi VLT a AWP (comprensivo della tassazione sul gioco) al netto del compenso riconosciuto alla filiera e ad altri crediti per servizi resi alla filiera e per penali addebitate.

La presenza di importi significativi nei crediti commerciali è da considerarsi fisiologica per il Gruppo, in quanto il relativo business è caratterizzato dall'affidamento ai propri retail partner della gestione dei punti vendita nella propria rete di distribuzione, i quali sono responsabili, peraltro, della riscossione presso i punti vendita e del trasferimento delle somme di denaro riscosse al Gruppo Gamenet.

Per quanto riguarda i tempi di pagamento applicati alla gran parte della clientela del Gruppo, le scadenze sono maggiormente concentrate entro i trenta giorni dall'inizio del periodo di rendicontazione. I tempi medi di incasso dei crediti commerciali sono rispettivamente pari a 25,7 giorni (al 30 settembre 2017), 30,2 (al 31 dicembre 2016), 27,9 (al 31 dicembre 2015) e 26,6 (al 31 dicembre 2014). I crediti commerciali scaduti, al netto dei crediti nei confronti di controparti sottoposte a procedure concorsuali e dei crediti oggetto di contestazioni, includono principalmente (i) crediti per i quali l'incasso è atteso in un periodo significativamente più lungo

rispetto alle dilazioni abitualmente accordate nell'ambito del ciclo operativo ordinario, nonché (ii) crediti per quali il Gruppo ha concesso dei piani di rientro.

6.1.15.1 *Le AWP e le VLT*

Il Gruppo Gamenet è esposto al rischio di credito, in particolare nell'ambito delle transazioni commerciali.

Il Gruppo Gamenet ha adottato delle procedure finalizzate a ridurre e monitorare il rischio di credito. Il Gruppo è responsabile della riscossione e del trasferimento all'ADM del PREU dovuto sulle giocate effettuate sulle macchine collegate alla propria rete (AWP e VLT). Al fine di adempiere a tale obbligo, il Gruppo stipula accordi con soggetti terzi. In conformità a tali accordi, nella rete di distribuzione del Gruppo Gamenet diversi soggetti sono responsabili, tra l'altro, per l'incasso della raccolta delle VLT e delle AWP e per il trasferimento di tali somme al Gruppo, al netto del compenso dovuto contrattualmente. La maggior parte di tali somme viene trasferita al Gruppo per tramite del sistema bancario, utilizzando soluzioni *standard* tra le quali, per esempio, bonifici bancari e addebiti pre-autorizzati. Tali procedure consentono al Gruppo di reagire tempestivamente a qualsiasi mancato pagamento.

Come parte del sistema di gestione dei rischi del Gruppo, ogni cliente, prima dell'avvio del rapporto commerciale, viene valutato con criteri qualitativi e quantitativi che tengono conto anche delle informazioni economiche e finanziarie relative a tale soggetto. L'analisi viene svolta anche in base alle informazioni ottenute da terzi fornitori specializzati nel settore. Se il potenziale cliente supera la fase di *screening*, il Gruppo procede alla sottoscrizione del contratto e, salvo diversi accordi tra le parti, alla simultanea richiesta di una garanzia (fideiussione o cauzione) di importo variabile in funzione dei volumi previsti. Tali garanzie possono essere fornite da una banca o da una primaria compagnia assicurativa, ovvero possono essere concesse in altra forma concordata tra le parti.

La procedura di recupero crediti prevede che il soggetto incaricato della riscossione del credito alla data di scadenza svolga tutti gli atti necessari per recuperare le somme dovute dai *partner*. Il primo atto consiste in un promemoria telefonico, durante il quale si riepiloga l'importo a debito seguito da una richiesta scritta di adempimento. In assenza di una tempestiva risposta del cliente, viene inviato un telegramma formale o una *e-mail* recante un avviso di blocco dei dispositivi, ai sensi di una richiesta inviata dal gestore crediti dell'area tecnica. I dispositivi vengono bloccati fino a quando il cliente non adempie al pagamento o propone metodi alternativi di risoluzione. In caso contrario, viene inviata all'ADM una richiesta di rimozione delle macchine e vengono escuse le garanzie rilasciate dal cliente.

Le attività di scassetamento (ossia le operazioni di prelievo delle somme incamerate delle macchine AWP e VLT, effettuate periodicamente dal soggetto all'uopo incaricato presso i locali in cui gli apparecchi sono installati) presentano rischi che il Gruppo gestisce attraverso:

- (i) un contratto tra il concessionario e l'incaricato alla raccolta i cui contenuti minimi sono indicati nella convenzione di concessione sottoscritta con ADM. Ai sensi di tale contratto l'incaricato alla raccolta è tenuto a consegnare idonea garanzia (fideiussione bancaria o

assicurativa e/o deposito cauzionale) al concessionario al fine di fronteggiare i rischi di credito;

- (ii) una periodica rendicontazione e, nell'ambito delle procedure di gestione del rischio di credito, l'interruzione del collegamento alla rete telematica nel caso di mancato riversamento (ossia di mancato incasso degli importi scassettati).

Il Gruppo potrebbe non essere in grado di limitare la propria perdita potenziale nel caso in cui un numero significativo di *retail partner* non fosse in grado di pagare tempestivamente gli importi dovuti.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di episodi di frode da parte dei terzi incaricati della raccolta ovvero di altri soggetti ai danni dei giocatori o del Gruppo Gamenet.

6.1.15.2 *Scommesse e online (Betting & Online)*

Le quote dei *bookmaker* sono determinate in maniera tale da fornire un rendimento medio costante al *bookmaker* nell'arco di un elevato numero di eventi nel lungo periodo. Fermo restando quanto precede, l'elevato livello di volatilità, da evento a evento e di giorno in giorno, è una caratteristica ineliminabile del *payout*. Non esiste certezza di generare un rendimento positivo e saltuariamente si registrano vincite o perdite significative riguardanti singoli eventi o risultati di scommesse. Tuttavia, il *team* di valutazione dei rischi del Gruppo controlla regolarmente gli eventi per minimizzare il rischio di perdite.

Il rischio di sostenere perdite giornaliere viene ridotto significativamente grazie all'effetto derivante dall'accettazione di un grande numero di giocate singole su un considerevole numero di eventi. Inoltre, dal momento che la rete di distribuzione del Gruppo è presente in tutta Italia e la maggior parte delle scommesse sportive riguarda eventi calcistici, il rischio di risultati sfavorevoli per il Gruppo su eventi singoli (ossia, partite di calcio) è mitigato dalla tendenza dei clienti finali a scommettere sulla squadra del cuore, che di solito è la squadra locale. Poiché la rete di distribuzione permette al Gruppo di riscuotere le giocate nelle varie zone d'Italia, nonché *online*, il Gruppo è di norma in grado di trovare un equilibrio tra il volume delle giocate riscosse su molte partite del campionato di calcio italiano.

6.1.15.3 *Compilazione delle quote*

Il Gruppo Gamenet dispone di un *team* interno esperto di compilatori di quote e gestori dei rischi legati al *bookmaking*. Le quote iniziali vengono determinate secondo la probabilità matematica di un risultato sulla base di risultati precedenti e quindi corretta per le informazioni del mercato. Per le corse ippiche e gli eventi sportivi, le quote vengono determinate da specifici soggetti all'interno del *team*, i quali posseggono un elevato livello di competenza nello sport in questione. Nell'ambito del processo di determinazione delle quote, ci si avvale anche di informazioni fornite da consulenti o tratte da siti internet sportivi, agenzie d'informazione e altri mercati di scommesse. Una volta che le quote vengono determinate e pubblicate, il Gruppo attiva dei

processi di gestione dei rischi in tempo reale per monitorare e adeguare il livello totale di rischio su ogni evento.

6.1.15.4 *Accesso alle informazioni*

L'accesso alle informazioni di mercato è necessario sia prima di stabilire le quote che dopo la loro pubblicazione. Il Gruppo impiega un *team* di *bookmaker* che determina le quote facendo affidamento su informazioni ottenute sulla base della propria conoscenza del settore delle scommesse e del gioco, degli sport interessati e degli operatori del settore e su informazioni disponibili generalmente a livello mediatico e agli eventi stessi. Il Gruppo fa altresì affidamento (i) su informazioni relative all'importo complessivo scommesso su risultati specifici tratte dalle offerte *online* e dai punti di gioco del Gruppo, nonché (ii) su informazioni relative a talune singole scommesse a cui si fa riferimento prima dell'accettazione o che sono comunicate successivamente, in considerazione della fonte o della misura. Inoltre, il Gruppo utilizza servizi di monitoraggio dei dati del mercato delle scommesse forniti da Betradar e Betgenius, leader nella fornitura di risultati di eventi sportivi, statistiche e quote, al fine di limitare il rischio di quote estranee al mercato. Ciò consente al Gruppo di valutare la probabilità di ogni possibile risultato sulla base di una vasta gamma di informazioni aggiornate, per valutare la potenziale esposizione in relazione ad ogni possibile risultato e determinare se l'accettazione delle scommesse debba essere limitata in relazione a taluni possibili esiti.

6.1.15.5 *Limiti di accettazione sulle giocate*

Il Gruppo non ha l'obbligo di accettare tutte le scommesse e, nel caso in cui ritenga una scommessa troppo rischiosa, può rifiutarla o accettarla solo in parte, con o senza correzione di quote.

Il Gruppo monitora costantemente il proprio livello di rischio massimo e cerca di limitare la propria esposizione complessiva impostando dei limiti sul valore della puntata e sulla vincita potenziale, al di sopra dei quali è necessario segnalare le giocate. Le scommesse che vengono segnalate sono accettate solo dopo l'approvazione del *management*, sulla base delle informazioni più recenti sull'evento, della vincita potenziale e dello storico delle giocate del cliente con il Gruppo (qualora tale informazione sia disponibile). I limiti alla vincita così predefiniti vengono inseriti nei terminali del Gruppo per evitare errori degli operatori. Le scommesse *online* del Gruppo funzionano secondo un meccanismo simile, poiché il sistema segnala al gestore del rischio le giocate superiori a un determinato limite con riguardo a singoli eventi o clienti finali.

Il sistema di scommesse sportive *online* prevede una procedura automatica in base alla quale il *management* imposta dei limiti alle vincite su eventi singoli per tutti i clienti finali e, se opportuno, diversi limiti per specifici clienti finali. La scommessa massima, per legge, per una puntata sportiva singola non può superare Euro 10.000, o Euro 50.000 in caso di puntata sportiva multipla. Per le corse ippiche non sono previsti limiti.

6.1.15.6 *Offerte online*

Il Gruppo Gamenet possiede sistemi e controlli volti a garantire che l'offerta di gioco *online* sia limitata a clienti finali che si trovano in Italia. Tali sistemi e i controlli comprendono il monitoraggio e l'analisi delle informazioni ricavate dagli indirizzi indicati dai potenziali clienti finali (per accedere al sito internet del Gruppo ogni cliente deve avere un codice fiscale e un indirizzo italiani) e dai metodi di pagamento utilizzati dagli stessi, nonché l'utilizzo della geolocalizzazione al fine di individuare la posizione degli utenti che provano ad accedere al sito internet del Gruppo. Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo non accetta scommesse o puntate da clienti finali ubicati al di fuori dell'Italia.

6.1.15.7 *Antiriciclaggio*

In connessione con le proprie attività di scommesse *online*, il Gruppo ha adottato e certificato (come previsto dalla relativa convenzione) sistemi di controllo che verificano, registrano e monitorano i volumi di transazioni sospette o modelli di transazione insoliti e visualizzano i dati personali del cliente, al fine di ridurre al minimo le possibilità di riciclaggio di denaro e di frode. I *partner* della rete di distribuzione del Gruppo sono, ai sensi delle leggi applicabili e dei relativi contratti con le società del Gruppo Gamenet, tenuti a rispettare le leggi vigenti in materia di antiriciclaggio e tracciabilità dei flussi finanziari che prevedono l'identificazione e la registrazione dei clienti che effettuano scommesse o giochi di abilità. A tale scopo l'Emittente si è dotato di un sistema di controllo che esegue sistematiche verifiche in tal senso lungo tutto il ciclo di vita delle transazioni di scommessa e vincita, al fine di rilevare il mancato rispetto delle leggi vigenti o delle *policy* interne diffuse ai *partner* della propria rete di distribuzione. I contratti stipulati dalle società del Gruppo Gamenet con i *partner* della rete di distribuzione prevedono, ove vi sia una violazione della normativa e delle *policy* sopra richiamate, la possibilità per le prime di risolvere i contratti stessi. Inoltre ai sensi di legge (come recepita dalle predette *policy*), al ricorrere delle violazioni di cui sopra, è previsto l'obbligo in capo alle società del Gruppo di segnalare tali violazioni alle Autorità preposte.

In particolare il Gruppo Gamenet è dotato di una formale Procedura interna AML (*Anti-money laundering*) volta a disciplinare in modo articolato l'insieme delle procedure cui i soggetti interessati sono tenuti ad attenersi nell'ambito delle attività volte alla prevenzione e individuazione di eventuali fenomeni di riciclaggio di denaro illecito.

Nel documento vengono definite responsabilità, compiti e modalità operative (*i.e.* procedure) per la prevenzione e gestione del rischio dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nell'ambito delle attività di offerta di gioco attraverso gli apparecchi da divertimento ed intrattenimento di cui all'art. 110 comma 6 del T.U.L.P.S. (Regio Decreto 18 giugno 1931, n. 773, "Testo unico delle Leggi di Pubblica Sicurezza"), le scommesse su rete fisica nonché il gioco *online* attraverso la rete *internet* e altre reti telematiche o di telecomunicazione (cosiddetto GAD-gioco a distanza).

Tale documento, costantemente aggiornato, viene reso disponibile e facilmente accessibile a tutto il personale destinatario della medesima procedura.

Si segnala che, in data 6 luglio 2017, nell'ambito di un'indagine per frode informatica riguardante taluni produttori di AWP, sono state sequestrate circa 2.000 AWP, di cui, alla Data del Documento di Registrazione, 219 installate in esercizi collegati alla rete telematica del Gruppo Gamenet (e le restanti AWP collegate alle reti telematiche di altri concessionari), al fine di eseguire controlli sulle rispettive schede madri per assicurare che non fossero state manomesse al fine di ridurre il *payout* delle macchine al di sotto del minimo previsto dalla legge. Sebbene tali indagini non riguardino direttamente il Gruppo Gamenet, si potrebbe verificare una riduzione del numero complessivo di AWP installate in esercizi collegati alla rete telematica del Gruppo Gamenet, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

6.1.15.8 *Gioco responsabile*

L'impegno del Gruppo Gamenet sul tema del gioco responsabile è costante e il Gruppo si adopera per sviluppare forme di intrattenimento che ritiene equilibrate, legali e sicure, supportando il gioco legale, garantito dallo Stato, in contrapposizione ai pericoli e ai rischi del gioco illecito al fine di consolidare la fiducia e il rispetto degli investitori, degli *stakeholder*, delle istituzioni e dei giocatori.

Gli elementi principali della politica del Gruppo in materia consistono nella protezione dei minori, mediante l'adozione di specifiche misure volte a prevenire il gioco dei minorenni; nel *marketing* responsabile, volto a promuovere un modello di gioco finalizzato a fornire ai destinatari informazioni chiare ed esaustive affinché possano prendere una scelta consapevole; e nella prevenzione delle forme di gioco eccessivo.

In linea con questi obiettivi, il Gruppo ha adottato un Programma di Gioco Responsabile, aggiornato periodicamente, diffuso e monitorato attraverso un dialogo continuo anche con i dipendenti, l'ADM e gli istituti statistici e di ricerca. Il Gruppo invia il proprio Programma di Gioco Responsabile anche a terzi accreditati affinché lo possano valutare.

Tale Programma di Gioco Responsabile prevede, tra l'altro, un sistema di autovalutazione mediante il quale ciascun cliente ha la possibilità, rispondendo a domande relative al comportamento tenuto nei precedenti dodici mesi, di valutare il proprio profilo di giocatore.

Inoltre, in accordo con l'ADM, il Gruppo ha implementato una serie di soluzioni atte a prevenire ludopatie e comportamenti di gioco compulsivo. Tra queste: l'autolimitazione, ad opera del giocatore, dell'importo massimo per ogni singola scommessa, per la spesa giornaliera e per la ricarica giornaliera del conto; l'autoesclusione volontaria dall'attività di gioco, in maniera temporanea o definitiva.

Gioco Consapevole

Alla Data del Documento di Registrazione, Intralot, in collaborazione con la Società Italiana di Intervento sulle Patologie Compulsive (S.I.I.Pa.C.), ha avviato un articolato programma di comunicazione e sensibilizzazione finalizzato alla diffusione e alla condivisione di un approccio al gioco consapevole e sicuro. La tutela del giocatore e la promozione del gioco consapevole richiedono infatti un'adeguata informazione sui rischi dovuti a comportamenti di gioco sbagliati,

come sui modi e i luoghi in cui trovare aiuto. Per questo, la S.I.I.Pa.C, in collaborazione e grazie al contributo di Intralot e del Gruppo Gamenet, ha attivato un numero verde gratuito a disposizione di tutti i cittadini, al quale rispondono operatori esperti in grado di fornire sostegno ai giocatori con potenziale rischio di dipendenza dal gioco.

La facile fruizione di tale servizio, che rispetta l'anonimato dell'utente, si pone l'obiettivo di creare uno spazio contenitivo che comunichi accoglienza, empatia, disponibilità e accettazione per coloro che potrebbero assumere comportamenti di gioco problematici.

Punto Sicuro

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo Gamenet, nell'ambito del c.d. Progetto Punto Sicuro sta completando la fase di test di un sistema che ritiene essere capace di prevenire il gioco d'azzardo patologico (GAP), individuare il giocatore a rischio e indirizzarlo alla cura presso centri specializzati, contribuendo a contrastare fenomeni illeciti come riciclaggio, usura e infiltrazioni criminali. All'interno di questo progetto, gli operatori di sala sono stati formati in modo tale da possedere gli strumenti per individuare i giocatori a rischio. Il contenuto del progetto, validato dal Dipartimento di Consultazione Psichiatrica del Policlinico Universitario Gemelli di Roma, è particolarmente attento alle categorie deboli, cioè i giocatori di età inferiore ai 21 o superiore ai 65 anni.

Punto Sicuro è basato su un disciplinare, validato dal Dipartimento di Consultazione Psichiatrica del Policlinico Universitario Gemelli di Roma, che stabilisce i requisiti articolati su diverse dimensioni:

- sociale: attenzione alle categorie deboli (<21, >65) e contrasto a fenomeni illegali;
- tecnica: adozione di strumenti di prevenzione diretta ed indiretta;
- professionale: rafforzamento delle figure professionali e sviluppo delle competenze;
- clinica: indirizzamento alla diagnosi e cura del GAP (gioco d'azzardo patologico);
- organizzativa: integrazione nella cultura aziendale della gestione del GAP (gioco d'azzardo patologico) e di oggettivare i risultati.

Tale progetto, in fase sperimentale, rappresenta la diffusione di una visione innovativa del settore attraverso la riqualificazione della sostenibilità del gioco

La verifica dell'attuazione del Progetto Punto Sicuro è demandata a un soggetto terzo estraneo al Gruppo chiamato a rilasciare apposita certificazione.

Alla Data del Documento di Registrazione, due sale del Gruppo Gamenet hanno ottenuto tale certificazione, che si trova in fase di test, contribuendo a diffondere così una visione innovativa e sostenibile del settore del gioco regolamentato.

Sicurezza e tutela del gioco online

L'accesso all'area riservata del sito Gamenet avviene mediante connessione crittografata. Ogni accesso viene inoltre tracciato dal sistema, che mostra data e ora dell'ultimo login nonché gli accessi alla pagina del proprio estratto conto. L'attivazione del conto di gioco avviene solo in seguito alla verifica della coerenza dei dati inseriti in fase di registrazione e alla ricezione della copia del documento di identità e del contratto firmato.

In accordo con l'ADM, Gamenet ha inoltre implementato una serie di soluzioni atte a prevenire comportamenti di gioco compulsivo. Tra queste: l'autolimitazione, ad opera del giocatore, dell'importo massimo per ogni singola scommessa, per la spesa giornaliera e per la ricarica giornaliera del conto; l'autoesclusione volontaria dall'attività di gioco, in maniera temporanea o definitiva.

Autovalutazione

Il Gruppo propone ai suoi clienti un questionario di autovalutazione di dodici domande volte a incoraggiare l'autoconsapevolezza e a mettere autonomamente in rilievo eventuali comportamenti a rischio che il giocatore stesso riconosca di porre in atto nell'ambito della propria attività ludica

Bilancio di Sostenibilità

Il Gruppo Gamenet ha pubblicato un bilancio di sostenibilità per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, in conformità alle previsioni della Direttiva UE n. 95/2014 sulle informazioni non finanziarie.

Il bilancio di sostenibilità descrive, tra l'altro, le ragioni per cui il Gruppo sostiene e ha sostenuto costi che, pur non connessi all'attività caratteristica, consentono di generare vantaggi per gli stakeholders. Il bilancio di sostenibilità del Gruppo Gamenet è disponibile sul sito *web* dell'Emittente nella sezione "Responsabilità sociale" all'indirizzo <https://www.gamenetgroup.it/responsabilita-sociale/>. Per ulteriori informazioni sul bilancio di sostenibilità, si veda il Capitolo 16, Paragrafo 16.6 del Documento di Registrazione.

6.1.15.9 *Assicurazione*

Il Gruppo Gamenet è esposto al rischio di incidenti nel corso della propria attività, compresi i rischi di incendio e quelli riguardanti richieste da parte di terzi. Il Gruppo ha stipulato polizze assicurative complete riguardanti anche danni alla proprietà, rapina e furto di apparecchiature elettroniche. Il Gruppo ritiene che la propria copertura assicurativa sia analoga a quella di operatori aventi simili caratteristiche e che sia adeguata alle proprie esigenze.

6.1.16 Nuovi prodotti e servizi

Per informazioni sui prodotti e servizi su cui il Gruppo lavora alla Data del Documento di Registrazione, si veda il Capitolo 11 del Documento di Registrazione.

6.2 Quadro Normativo

I paragrafi seguenti forniscono una sintetica descrizione della principale normativa che regola le attività del Gruppo.

6.2.1 Regolamentazione delle attività di gioco e scommessa

La normativa italiana relativa al mercato del gioco regolamentato è assai articolata e volta a bilanciare e conciliare tra loro, da un lato il rispetto dei principi e delle linee guida stabilite a livello comunitario, in particolare la libertà di stabilimento (articolo 49 TFUE) e la libera prestazione di servizi (articolo 56 TFUE), e dall'altro lato la protezione degli interessi nazionali di finanza pubblica e il mantenimento dell'ordine pubblico.

L'autorità competente nell'ambito del gioco regolamentato e delle scommesse

Lo Stato ha il monopolio sull'organizzazione e gestione di giochi, scommesse e pronostici sportivi, per le quali sia previsto qualsiasi tipologia di premio e sia richiesto il pagamento di una somma di denaro per partecipare. Il Ministero dell'Economia e delle Finanze (il "MEF") può gestire tali attività sia direttamente sia attraverso enti pubblici appositamente istituiti.

La gestione di giochi, scommesse e pronostici sportivi, inclusa la gestione delle imposte applicabili, diverse dalle imposte dirette e dall'IVA, è stata inizialmente affidata all'ADM (già Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato), un'agenzia istituita dal MEF. In applicazione del Decreto Legge n. 95 del 6 luglio 2012, convertito nella Legge n. 135 del 7 agosto 2012, l'Agenzia dei Monopoli è stata assorbita dall'Agenzia delle Dogane (oggi Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, di seguito "ADM"). L'ADM regola tra le altre cose (i) gli specifici giochi e le scommesse che possono essere offerti sul mercato del gioco regolamentato in Italia, e, se non già previsto dalla legge, (ii) le puntate minime e massime che possono essere richieste dagli operatori, (iii) le modalità di determinazione delle vincite (c.d. *payout ratio*), (iv) il compenso dei concessionari e (v) il numero dei punti vendita dell'offerta di scommesse.

Condizioni per l'esercizio delle attività di gioco regolamentato e scommessa

Ai sensi della normativa italiana, chiunque intenda svolgere un'attività nel settore del gioco regolamentato e delle scommesse deve ottenere:

- (a) una concessione aggiudicata dall'ADM nel rispetto della normativa europea ed italiana in materia di gare ad evidenza pubblica; e
- (b) una licenza di pubblica sicurezza relativa all'attività di raccolta delle scommesse, all'esercizio delle macchine da gioco e alle attività di bingo per ogni singolo punto di vendita, rilasciata ai sensi del Regio Decreto n. 773 del 18 giugno 1931, di approvazione del Testo Unico delle Leggi di Pubblica Sicurezza ("TULPS"), che può essere concessa solo (i) ai concessionari, (ii) a chi è in possesso di autorizzazione ministeriale ovvero di autorizzazione da parte di altra autorità cui la legge consente di organizzare e gestire

attività di scommesse, e/o (iii) a persone fisiche o giuridiche nominate dai concessionari o da altri soggetti autorizzati ai sensi della concessione o autorizzazione.

Ulteriori permessi, come autorizzazioni o nulla osta, possono essere richiesti ai sensi di disposizioni di legge specifiche o delle normative dell'ADM.

Le concessioni sono aggiudicate dall'ADM con gara ad evidenza pubblica, mediante le quali vengono selezionati i concessionari. Successivamente, i concessionari e l'ADM stipulano una convenzione di concessione, i cui termini sono stabiliti unilateralmente dall'ADM e non sono oggetto di negoziazione. La convenzione di concessione regola, *inter alia*, le attività consentite ai sensi della concessione, gli obblighi del concessionario nei confronti dell'ADM, la durata della concessione e il canone, le condizioni per la cessione della concessione a terzi, la verifica della dotazione tecnologica necessaria allo svolgimento dell'attività di gioco oggetto della concessione, la modalità e l'ammontare delle garanzie che devono essere prestate dal concessionario in favore dell'ADM, le condizioni per la revoca o la risoluzione anticipata della concessione da parte dell'ADM e le penali per il mancato rispetto, da parte del concessionario, delle obbligazioni assunte ai sensi della convenzione di concessione.

La licenza di pubblica sicurezza viene rilasciata in relazione al singolo punto vendita, è personale e soggetta a revoca o sospensione in caso di violazioni commesse dal soggetto autorizzato. Un soggetto con precedenti penali o non in grado di dimostrare il possesso dei requisiti morali e professionali richiesti non può ottenere la licenza di pubblica sicurezza. Inoltre, la licenza di pubblica sicurezza può essere revocata nel caso in cui un soggetto autorizzato che fosse originariamente in possesso dei requisiti richiesti, li perda successivamente al rilascio della licenza. La licenza di pubblica sicurezza può contenere, per ragioni di pubblico interesse, specifiche condizioni connesse al luogo per cui ne è richiesto il rilascio. Una volta rilasciata la licenza, il soggetto autorizzato deve garantire in qualsiasi momento il pieno accesso alle forze dell'ordine al luogo in cui si svolge l'attività soggetta ad autorizzazione.

Esercitare un'attività di gioco senza rispettare i requisiti stabiliti dalla licenza di pubblica sicurezza costituisce un reato. Tuttavia, il concessionario può affidare l'attività di raccolta e accettazione delle scommesse sportive, incluse quelle ippiche, a terzi, in conformità a quanto prescritto dal TULPS e alla relativa concessione. Per esempio, il Gruppo Gamenet ricorre a tale sistema di affidamento per la gestione dei propri *corner* riguardanti le scommesse ippiche e sportive.

6.2.2 Quadro giuridico relativo alle concessioni ADI detenute dal Gruppo

6.2.2.1 *Concessione ADI*

A seguito della fusione di alcuni concessionari, tra cui la fusione di Intralot Gaming Machines S.p.A. in Gamenet S.p.A., quest'ultima detiene una delle undici concessioni aggiudicate per la realizzazione e conduzione della rete telematica relativa a un sistema di gioco che consenta il controllo remoto del gioco lecito mediante Apparecchi da Intrattenimento (i cosiddetti "ADI", tra cui rientrano *Slot Machine*, o "*Amusement with Prize*", o "AWP" e "*Video Lottery Terminals*", o "VLT"), regolamentati dal TULPS, oltre a tutte le attività e funzioni collegate.

La convenzione di concessione ADI (la “**Concessione ADI**”) è stata stipulata tra Gamenet S.p.A. e l’ADM il 20 marzo 2013, con scadenza 19 marzo 2022. Per garantire la continuità del servizio, l’ADM si riserva il diritto di prorogare unilateralmente la scadenza della convenzione di concessione stipulata con Gamenet S.p.A. per un periodo di ulteriori 12 mesi, agli stessi termini e condizioni previsti dal contratto.

La Concessione ADI si riferisce alle attività e alle funzioni relative alla realizzazione e conduzione della rete telematica relativa a un sistema di gioco che consenta il controllo remoto del gioco mediante AWP e VLT, e a tutte le attività a ciò direttamente o indirettamente correlate.

Rispetto alle attività disciplinate dalla Concessione ADI, il concessionario Gamenet S.p.A., è tenuto tra le altre cose a: (i) adempiere a ogni obbligazione e soddisfare ogni requisito stabilito dalla normativa che disciplina il settore ADI, dalle disposizioni prescritte dall’ADM e dal TULPS e dalle applicabili norme di legge e regolamento; (ii) rispettare gli obblighi informativi nei confronti del consumatore definiti dalla legislazione in materia di gioco sicuro e regolamentato; (iii) garantire il rispetto del divieto di gioco da parte dei minori, e a questo riguardo, vincolare in tal senso anche le parti con le quali intrattenga rapporti contrattuali coperti dalla Concessione ADI; (iv) adempiere agli obblighi antimafia e antiriciclaggio; (v) adempiere agli obblighi previsti dalla procedura di aggiudicazione della concessione per tutta la durata della Concessione ADI e a comunicare all’ADM gli estremi identificativi delle parti che detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni al capitale sociale o al patrimonio societario superiori al 2%; (vi) comunicare all’ADM il numero di ADI che intende installare; (vii) stipulare i contratti per l’installazione degli ADI; (viii) installare gli ADI solo in locali autorizzati e assicurarne il corretto funzionamento; (ix) rispettare il divieto di installare AWP e VLT in eccesso al numero massimo consentito dall’ADM per ciascun concessionario (l’ADM valuta tali soglie anche in caso di cessione ad altro concessionario ADI); (x) garantire che la rete telematica rispetti i requisiti per essa prescritti e funzioni in maniera adeguata; (xi) garantire gli investimenti previsti dalla convenzione di concessione; (xii) comunicare in anticipo all’ADM ogni modifica dei propri organi collegiali; e (xiii) riconoscere all’ADM i diritti esclusivi sulla proprietà industriale e il diritto di utilizzare ed ottenere benefici finanziari dalle opere intellettuali create per lo svolgimento delle attività disciplinate dalla Concessione ADI.

Il concessionario Gamenet S.p.A., relativamente ai principali obblighi finanziari previsti dalla Concessione ADI, è tra le altre cose tenuto ad eseguire quanto segue: (i) pagare all’ADM l’importo stabilito per ogni ADI che intende installare; (ii) mantenere per tutta la durata della Concessione ADI il rapporto di indebitamento entro il valore stabilito dalla regolamentazione applicabile; (iii) procedere alla distribuzione, anche straordinaria, degli utili solo dopo aver adempiuto a tutti gli obblighi di investimento previsti; (iv) mantenere i requisiti di solidità patrimoniale previsti dalle normative applicabili; (v) pagare le somme dovute alle parti con le quali si intrattengono rapporti commerciali; (vi) raccogliere gli importi delle puntate e i pagamenti del Prelievo Erariale Unico (“**PREU**”); (vii) garantire la puntualità e la correttezza dei pagamenti ai consumatori; (viii) nel caso in cui gli obblighi contrattuali non vengono rispettati, pagare all’ADM le penali dovute; (ix) costituire a favore dell’ADM le garanzie previste nella convenzione; e (x) pagare all’ADM un canone di concessione annuo pari ad una percentuale degli importi delle puntate.

Relativamente all'esercizio delle attività svolte ai sensi della Concessione ADI, il concessionario Gamenet S.p.A. ha il diritto, *inter alia*, di ricevere un compenso, calcolato in maniera residuale sulla base degli importi raccolti tramite gli ADI, al netto delle imposte ed escluse le somme dovute all'ADM, dagli utenti o dalle parti con le quali si intrattengono rapporti commerciali per l'esercizio del gioco regolamentato.

Nell'esercizio delle sue attività, il concessionario Gamenet S.p.A. può stipulare rapporti contrattuali solo con (i) gestori abilitati, (ii) esercenti abilitati alla gestione di sale da gioco, (iii) gestori di sale da gioco abilitati, e (iv) altri terzi comunque abilitati per attività funzionali e corollarie a quelle previste in concessione. Tali contratti dovranno prevedere i contenuti minimi previsti dalla convenzione di concessione.

Il concessionario Gamenet S.p.A. deve inoltre adempiere a quanto segue: (i) comunicare all'ADM eventuali modifiche alla composizione societaria superiori al 2% del capitale o del patrimonio societario, esclusi la vendita o la collocazione di azioni sui mercati finanziari; (ii) richiedere autorizzazione preventiva per ogni operazione che possa determinare mutamenti soggettivi del concessionario stesso, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, fusioni e scissioni (con esclusione della vendita e il collocamento di azioni sui mercati finanziari); (iii) rispettare il divieto di cessione, parziale o totale, della proprietà della Concessione ADI, salvo diversa autorizzazione dell'ADM ai sensi del contratto; e (iv) garantire che il soggetto controllante (ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile) detenga un patrimonio netto di importo pari almeno alla soglia prescritta dalle normative applicabili.

Per motivi di pubblico interesse, l'ADM può revocare con provvedimento motivato la Concessione ADI. Oltre agli esempi inclusi nell'atto di convenzione, l'ADM può ordinare la revoca della Concessione ADI nel caso in cui il concessionario Gamenet S.p.A.: (i) violi in modo grave e reiterato le disposizioni vigenti in materia di ADI e di repressione del gioco irregolare, illegale e clandestino; (ii) violi gli obblighi o i doveri, anche di comunicazione, previsti dall'atto di convenzione; (iii) non provveda al pagamento delle somme dovute secondo le modalità e nei termini previsti dalla convenzione; (iv) perda uno dei requisiti essenziali previsti dalla procedura di selezione e dalla normativa vigente; e (v) non costituisca le garanzie previste entro i termini.

Al termine della Concessione ADI, o alla sua revoca, il concessionario (Gamenet S.p.A.) è tenuto a devolvere gratuitamente tutti i beni che costituiscono la rete telematica, nonché tutti gli studi, le procedure automatizzate e la relativa documentazione utilizzata per l'esecuzione degli obblighi previsti nella Concessione ADI all'ADM. Il trasferimento in oggetto verrà portato a termine in contraddittorio con l'ADM. Tutti gli oneri relativi al trasferimento della rete telematica sono a carico del concessionario.

AWP

Il Gruppo Gamenet detiene una delle undici attuali concessioni aggiudicate per il funzionamento di una rete telematica di giochi legali tramite le AWP, regolamentata dal TULPS, oltre a tutte le attività a questa collegate. Come già menzionato, Gamenet S.p.A. ha stipulato con l'ADM una Concessione ADI in data 20 marzo 2013, con scadenza 19 marzo 2022.

In Italia sono ammesse solo apparecchiature in possesso di una certificazione di conformità alle disposizioni vigenti adottate dall'ADM e connesse alla rete di quest'ultima. Per rispettare i requisiti ADM, le modalità di gioco delle AWP devono essere caratterizzate dalla presenza dell'elemento di abilità dell'utente (accanto ad un elemento di aleatorietà), l'utente deve poter infatti seguire una strategia di gioco, compiendo scelte all'inizio o nel corso del gioco. La normativa vigente stabilisce che il costo della partita non sia superiore a Euro 1, e che la sua durata minima sia di quattro secondi. Le vincite in denaro non possono superare Euro 100 per singola giocata. L'apparecchio deve poter assegnare le vincite in maniera non prevedibile su un ciclo di non più di 140.000 partite. La Legge di Stabilità 2016 ha aumentato il PREU sulle AWP dal 13% al 17,5%, riducendo il *payout* minimo dal 74% al 70% delle somme giocate. Ai sensi del Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017, convertito con modifiche nella Legge n. 96 del 21 giugno 2017, a partire dal 24 aprile 2017 il PREU è pari al 19%.

In Italia, il gioco sulle AWP, al pari delle scommesse e degli altri giochi regolamentati, può essere praticato solo da adulti maggiorenni e il negoziante o il responsabile del punto vendita è soggetto a sanzione amministrativa in caso di violazione dei limiti d'età.

Quadro giuridico che disciplina la rete AWP

La Legge n. 289 del 27 dicembre 2002, modificata successivamente dal Decreto Legge n. 223 del 4 luglio 2006, convertito in Legge n. 248 del 4 agosto 2006 (il "**Decreto Bersani**"), ha consentito l'introduzione di nuove AWP, stabilendo quanto segue:

Nulla osta

Per utilizzare una AWP in Italia, il produttore o importatore dell'apparecchio è tenuto ad ottenere dall'ADM:

- (i) certificazione di conformità della AWP con i sistemi tecnici ed elettronici di identificazione e controllo, secondo i requisiti stabiliti dall'ADM per ciascuna tipologia di AWP che il produttore intenda produrre o importare. Ciò al fine di garantire che la AWP possa essere controllata da remoto, indipendentemente dalla collocazione o dalla presenza di eventuali barriere tra l'autorità di controllo che riceve e verifica i dati e la AWP stessa; e
- (ii) nulla osta per la distribuzione delle apparecchiature, ognuna delle quali deve essere identificata da un numero di serie, sulla base di un'autocertificazione che la AWP sia conforme alle specifiche del modello certificate dall'ADM.

Il gestore degli apparecchi prodotti o importati dopo il 1 gennaio 2003 deve ottenere un ulteriore nulla osta che indichi il numero di ciascuna AWP e i dettagli di tutte le relative autorizzazioni dell'importatore o del produttore. Una condizione preliminare per l'emissione di tale nulla osta supplementare è, tra le altre cose, il possesso di una licenza di pubblica sicurezza prevista dal TULPS.

Rete AWP

Ogni concessionario è tenuto a garantire che le proprie AWP rispettino le disposizioni di legge ed è tenuto a comunicare immediatamente all'ADM e alle altre autorità competenti ogni

potenziale non conformità delle proprie AWP. Nei casi di malfunzionamento di una AWP, il concessionario ha l'obbligo di scollegare dalla rete l'apparecchio non conforme, avvertendo l'ADM e le altre autorità competenti. Il concessionario è tenuto a verificare che i gestori dei propri punti vendita disconnettano gli apparecchi non conformi.

Inoltre, il concessionario è tenuto ad adempiere a obblighi amministrativi relativi alle AWP, a calcolare l'importo del PREU, e a pagare le somme dovute per gli apparecchi connessi alla rete e gestiti dal concessionario stesso, secondo quanto previsto dal relativo decreto ADM. A partire dal 24 aprile 2017, il PREU per le AWP è pari al 19% della raccolta complessiva. Inoltre, il concessionario è tenuto a svolgere tutte le altre attività richieste per la gestione corretta ed efficace delle AWP e a garantire la manutenzione ordinaria e straordinaria della rete ai sensi delle procedure indicate dall'ADM, allo scopo di assicurare il mantenimento del valore tecnico e di mercato della rete stessa.

Novità relative alla rete AWP e alla tecnologia AWP per il gioco regolamentato

La Legge di Stabilità 2016 ha stabilito per il periodo 2017-2018 una riduzione progressiva non inferiore al 30% del numero totale delle AWP presenti sul mercato italiano al 31 luglio 2015. Successivamente, il Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 (convertito con modificazioni dalla Legge n. 96 del 21 giugno 2017) ed il relativo Decreto attuativo del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 25 luglio 2017 (il "**Decreto Giochi**"), hanno tra l'altro chiarito che (i) entro il 31 dicembre 2017, ciascun concessionario dovrà ridurre di almeno il 15% il numero di nulla osta attivi rispetto a quelli ad esso riferibili alla data del 31 dicembre 2016 (portando così il numero di nulla osta attivi ad un massimo di 345.000 su base nazionale) e (ii) entro il 30 aprile 2018, dovrà ridurre di almeno il 34,9% il numero di nulla osta attivi rispetto a quelli ad esso riferibili alla data del 31 dicembre 2016, passando così a circa 30.000 AWP (portando così il numero di nulla osta attivi ad un massimo di 265.000 su base nazionale). Il Decreto Giochi prevede tra l'altro che l'ADM potrà procedere ad ordinare la disattivazione degli apparecchi in eccedenza rispetto a quanto sopra previsto e applicare una sanzione amministrativa pecuniaria pari a Euro 10.000 per ciascun apparecchio in eccedenza al concessionario che non ottempererà a tale ordine. Inoltre, in data 23 ottobre 2017 l'ADM ha emesso un provvedimento al fine di specificare che il numero massimo di nulla osta rilasciati dalla stessa sarà pari a 407.080 unità.

Alla luce di quanto precede, il Gruppo potrebbe essere tenuto a rimuovere e/o disattivare complessivamente almeno il 34,9% delle proprie AWP entro il 30 aprile 2018, passando così a circa 30.000 AWP.

La Legge di Stabilità 2016 richiede inoltre che, nel periodo 2017-2019, le AWP siano sostituite da nuovi apparecchi con controlli da remoto simili a quelli delle VLT ("**AWP-R**"). In particolare, ai sensi dell'articolo 1, comma 943 della Legge di Stabilità 2016, dopo il 31 dicembre 2017 non potranno essere più rilasciati nulla osta per le AWP, e tali apparecchi dovranno essere sostituiti entro il 31 dicembre 2019. È previsto inoltre che, a partire dal 1 gennaio 2017, il nulla osta venga rilasciato solo alle AWP-R. Tuttavia l'ADM ha chiarito, con la comunicazione ADM n. 128200 del 28 dicembre 2016, che, in attesa della definizione delle specifiche tecniche per gli apparecchi in oggetto, nel corso del 2017 sarà comunque possibile ottenere nulla osta in sostituzione di nulla osta già precedentemente rilasciati. Il MEF è stato

autorizzato a predisporre il regolamento attuativo che, alla Data del Documento di Registrazione, non è ancora stato pubblicato.

VLT

L'articolo 12, comma 1, lettera l, del Decreto Legge n. 39 del 28 aprile 2009, relativo alle misure di emergenza nella regione Abruzzo a seguito del terremoto (il "**Decreto Abruzzo**"), ha consentito all'ADM di introdurre la sperimentazione e l'operatività di nuovi sistemi di gioco, le VLT, caratterizzati da: (i) controllo remoto mediante infrastruttura dedicata (VLT da installarsi in ambienti dedicati); (ii) combinazioni vincenti aleatorie stabilite da remoto; e (iii) vincite per un ammontare minimo equivalente all'85% delle somme giocate. Ai fini dell'introduzione dei VLT, è stato delegato all'ADM il potere di definire, *inter alia*, il regolamento dei giochi, le procedure, i requisiti e le autorizzazioni richieste per l'installazione delle VLT e l'imposizione fiscale sulle somme raccolte.

Ai sensi dell'articolo 21, comma 7 del Decreto Legge n. 78 del 1 luglio 2009, convertito nella Legge n. 102 del 3 agosto 2009, l'ADM ha indetto una gara pubblica per l'aggiudicazione delle concessioni per la gestione delle reti telematiche di gioco, tra le quali quelle relative alle AWP e alle VLT. Nel 2013 furono aggiudicate un totale di tredici concessioni per l'installazione e la gestione delle VLT sul territorio italiano. Alla Data del Documento di Registrazione, a seguito della fusione di alcuni concessionari, tra cui la fusione di Intralot Gaming Machines S.p.A. in Gamenet S.p.A., i concessionari attivi sono undici. Alla Data del Documento di Registrazione, la gestione delle VLT è disciplinata dalle Concessioni ADI del 2013, in scadenza il 19 marzo 2022.

Dal febbraio 2010, il Decreto ADM n. 43593 del 22 gennaio dello stesso anno disciplina il quadro giuridico applicabile alle VLT. Ai sensi del decreto, le VLT e i relativi sistemi di gioco devono essere connessi alla rete ed al sistema di controllo gestito da un operatore di rete autorizzato. Le giocate effettuate con le VLT devono consentire il controllo a distanza ai fini regolamentari e fiscali. Il citato decreto dell'ADM ha inoltre stabilito i requisiti per la sperimentazione e l'affidamento dei sistemi di gioco, i parametri operativi dei giochi e le tempistiche per l'introduzione progressiva delle VLT nel mercato italiano.

Il costo minimo e massimo della singola partita è fissato, rispettivamente, in Euro 0,50 e in Euro 10. Il pagamento del costo della partita è effettuato con monete, *ticket*, carte prepagate e *smart card*. Il decreto stabilisce la vincita massima per i giochi VLT, pari a Euro 5.000 per partita; tuttavia l'importo è aumentato in caso di *jackpot*, pur non potendo comunque superare Euro 100.000 per sala da gioco e Euro 500.000 per sistema di gioco. Ai sensi del precitato decreto, almeno l'85% delle somme giocate deve essere pagato ai giocatori e, in caso di *jackpot*, può essere pagato fino al 4% delle somme giocate.

Inoltre, il Decreto ADM n. 37100/RU del 4 aprile 2017 aggiorna gli standard tecnici relativi al funzionamento delle VLT; tuttavia tali aggiornamenti sono condizionati all'introduzione delle nuove direttive per la certificazione, che dovrebbero essere adottate dall'ADM entro il mese di aprile 2019.

Ai sensi del Decreto ADM n. 30011 del 27 luglio 2011, le VLT possono essere installate solo in sale da bingo, agenzie di scommesse durante eventi sportivi, agenzie per scommesse ippiche,

negozi aventi come attività primaria l'offerta di giochi, spazi di gioco pubblici specificamente destinati all'esercizio del gioco regolamentato con un'area separata per l'installazione di giochi, ed esercizi destinati esclusivamente alle AWP e alle VLT. Le VLT possono essere installate nei detti luoghi a condizione che questi siano autorizzati a tal fine conformemente alla normativa applicabile. Il decreto sopra citato prevede che il numero massimo delle VLT che possono essere installate e gestite in uno dei suddetti locali debba essere limitato in base alla superficie dei locali e/o al numero complessivo delle AWP o degli altri apparecchi da gioco presenti.

Il PREU nel 2012 è stato stabilito al 4%, passando al 5% dal 2013 al 2015, al 5,5% per il 2016 e al 6% dal 24 aprile 2017, oltre ad un ulteriore prelievo del 6% sulle vincite oltre gli Euro 500, divenuto del 12% a partire dal 1 ottobre 2017.

Canone di Concessione ADI

La Concessione ADI stabilisce che il concessionario sia tenuto a corrispondere all'ADM un ammontare equivalente allo 0,3% del totale delle somme giocate. La Concessione ADI stabilisce inoltre che il concessionario debba effettuare un deposito cauzionale presso l'ADM pari allo 0,5% delle somme giocate per ogni AWP e VLT per il quale l'ADM abbia rilasciato un nulla osta o un numero di serie. Il deposito cauzionale dello 0,5% viene restituito ai concessionari l'anno successivo, normalmente entro il primo semestre, se sono state soddisfatte determinate condizioni e in rapporto al livello di conformità raggiunto con quanto disposto dalle Concessioni ADI.

6.2.3 Scommesse

6.2.3.1 *Quadro giuridico che disciplina la concessione per le scommesse sportive*

Alla Data del Documento di Registrazione, le Concessioni per le scommesse sportive sono aggiudicate dall'ADM. Le Concessioni per le scommesse sportive sono regolate dal D.M. n. 111 del 1 marzo 2006, che contiene le seguenti disposizioni essenziali:

Operatori abilitati alla raccolta delle scommesse.

Gli operatori abilitati a raccogliere scommesse sono i concessionari selezionati dall'ADM in conformità con la normativa europea e italiana. Le caratteristiche del sistema di distribuzione dei concessionari sono stabilite dai decreti dell'ADM. Le scommesse vengono raccolte in punti vendita designati o a distanza, mediante canali di telefonia mobile o di rete fissa, internet o sistemi televisivi interattivi gestiti direttamente dai concessionari. L'ADM può autorizzare i concessionari ad aprire punti vendita temporanei per consentire di accettare scommesse connesse, ad esempio, ad eventi speciali. Solitamente è vietata qualsiasi forma di intermediazione nella raccolta delle scommesse (*i.e.* la raccolta non autorizzata o irregolare di scommesse da parte di soggetti diversi dai concessionari).

Scommesse consentite ed eventi per scommesse autorizzati dall'ADM

La tipologia di scommesse comprese dalla concessione si riferisce a scommesse su eventi sportivi (diversi dalle gare ippiche) e non sportivi, tra cui scommesse singole effettuate in riferimento a specifici risultati di un unico evento e scommesse multiple – la cosiddetta “martingala”, effettuate sui risultati di diversi eventi. Le caratteristiche delle diverse tipologie di scommesse e l'elenco degli eventi sportivi e non sportivi sui quali è consentito scommettere sono stabiliti dall'ADM. Sulla base del programma ufficiale dell'ADM, i concessionari preparano il programma per l'organizzazione della raccolta delle scommesse, contenente le quotazioni associate a ciascun risultato prevedibile in relazione a ciascun evento. Il programma del concessionario deve essere consultabile presso i punti vendita e, relativamente alle scommesse raccolte a distanza, il concessionario è tenuto a rendere disponibile il programma tramite i canali di raccolta (*i.e.* canali telefonici fissi o mobili, internet o sistemi televisivi interattivi). Il concessionario è inoltre tenuto a comunicare immediatamente al pubblico ogni variazione al programma. Tuttavia, il concessionario può offrire quote diverse tra le scommesse effettuate presso un punto di vendita fisico e quelle effettuate a distanza. Le scommesse a quota fissa sono quelle per le quali la vincita è già stato concordato preventivamente tra il partecipante e il concessionario.

Varie previsioni

Il decreto ministeriale sopra menzionato ed ulteriori disposizioni normative stabiliscono inoltre:

- (i) l'importo minimo della scommessa è di Euro 3;
- (ii) relativamente alle scommesse a quota fissa su eventi diversi dalle corse di cavalli, l'articolo 4, comma 1, lettera b), punto 3 del Decreto Legge n. 504 del 23 dicembre 1998, modificato dall'articolo 1, comma 945 della Legge di Stabilità 2016, ha introdotto un'imposta unica applicata alle somme nette, pari al valore complessivo delle giocate raccolte, al netto di quelle annullate e di quelle rimborsabili, raccolte dalle reti di distribuzione fisica e a distanza, al netto delle vincite; l'aliquota è pari al 18% in relazione alle scommesse fisiche, al 22% in relazione alle scommesse *online* e al 20% in relazione alle scommesse virtuali;
- (iii) l'esenzione dall'IVA delle operazioni connesse alla effettuazione e alla raccolta delle scommesse;
- (iv) l'importo massimo della vincita per una singola scommessa sportiva non può essere superiore a Euro 10.000, mentre per scommesse sportive multiple non può essere superiore a Euro 50.000;
- (v) le disposizioni relative al controllo della conformità con le disposizioni applicabili, per esempio per mezzo di ispezioni da parte dell'ADM nei locali del concessionario, del punto di vendita e dei sistemi a distanza utilizzati dal concessionario. In caso di violazioni della normativa applicabile, l'ADM può disporre la sospensione della raccolta a distanza delle scommesse tra il totalizzatore nazionale e il concessionario e, in caso di gravi violazioni, può revocare la concessione.

- (vi) norme relative al pagamento delle vincite tramite il totalizzatore nazionale, normalmente effettuate tramite il punto vendita o, nel caso di scommesse effettuate a distanza, in conformità con le condizioni di pagamento indicate dall'ADM;
- (vii) norme relative alla certificazione dell'accettazione delle scommesse: esclusivamente tramite la ricevuta di partecipazione emessa dall'apparecchio di gioco, in base ai dati forniti da totalizzazione nazionale. L'accettazione delle scommesse effettuate a distanza è realizzata conformemente alla regolamentazione dell'ADM. Le scommesse effettuate a distanza sono irrevocabili; e
- (viii) norme relative al termine massimo per richiedere il rimborso e riscuotere le vincite, che alla Data del Documento di Registrazione è stabilito in 90 giorni dalla data del risultato dell'ultimo evento oggetto della scommessa. Gli importi non richiesti entro tale termine sono devoluti alla Tesoreria dello Stato.

6.2.3.2 *Estensione delle concessioni per le scommesse esistenti*

Le concessioni scommesse del Gruppo Gamenet sono scadute in data 30 giugno 2016. La Legge di Stabilità 2016 e le recenti disposizioni regolamentari emanate dall'ADM hanno stabilito, tra le altre cose, che i concessionari per le scommesse esistenti continuino a operare secondo tali concessioni anche successivamente alla data di scadenza (da ultimo – seppur implicitamente – tramite la richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero), a condizione che l'ADM sia informata dell'intenzione di prendere parte alle nuove procedure di aggiudicazione di nuove concessioni. Alla Data del Documento di Registrazione, e fino al rilascio di nuove concessioni, le concessioni scadute il 30 giugno 2016 sono quindi ancora in vigore. Inoltre, secondo quanto previsto dalla Legge di Stabilità 2016, la nuova Concessione per le scommesse avrà una durata di nove anni e non potrà essere rinnovata se non in presenza di una nuova gara. A tale riguardo, va rilevato che Gamenet Scommesse S.p.A., Intralot Italia S.p.A. e Venta Servizi S.p.A., rispettivamente il 30 giugno, il 22 giugno 2016 e il 22 giugno 2016, hanno regolarmente depositato presso l'ADM la documentazione con la quale si impegnano a partecipare alle nuove procedure di selezione. Da ultimo, Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. hanno poi ottemperato, nel mese di luglio 2017 alla citata richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie fideiussorie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero.

6.2.3.3 *Modifica del calcolo dell'imposta sulle scommesse*

L'imposta unica sulle scommesse si applicava in origine alla raccolta complessiva derivante dalle scommesse a quota fissa nel corso di un determinato periodo di tempo. La Legge di Stabilità 2016 ha modificato tale criterio trasladandolo dal lordo al netto, ossia, oggi l'imposta unica è applicata al movimento netto, pari al valore complessivo delle giocate raccolte, al netto

di quelle annullate e di quelle rimborsabili, raccolte dalle reti di distribuzione fisica e a distanza, al netto delle vincite. L'aliquota è pari al 18% in relazione alle scommesse fisiche e al 22% in relazione alle scommesse *online*.

6.2.3.4 *La regolamentazione delle concessioni ippiche*

Alla Data del Documento di Registrazione, le Concessioni per le scommesse sulle gare ippiche sono aggiudicate dall'ADM. Le scommesse sulle gare ippiche sono primariamente disciplinate dal D.P.R. n. 169/1998, il quale stabilisce la normativa applicabile alle scommesse sulle gare ippiche a totalizzazione e a quota fissa. Le disposizioni essenziali che disciplinano tali scommesse sono le seguenti:

Concessioni per la gestione delle scommesse relative a gare ippiche

Le concessioni per la gestione delle scommesse sulle gare ippiche a totalizzazione e a quota fissa sono aggiudicate mediante procedura ad evidenza pubblica ai soggetti aventi comprovati requisiti tecnici, professionali e finanziari idonei, sulla base, tra gli altri, dei seguenti criteri: (i) trasparenza degli assetti proprietari ed efficienza nella gestione dei singoli centri di scommessa; (ii) rete sufficientemente capace di raccogliere e accettare scommesse; (iii) distribuzione sul territorio razionale ed equilibrata, sulla base di parametri programmabili e verificabili; (iv) omogeneità ed equilibrio della remunerazione stabilita per le diverse categorie di concessionari; (v) garanzia di concorrenza e di libero mercato, mediante parametri volti ad evitare l'abuso di posizione dominante; e (vi) previsione di un centro di controllo in tempo reale per le scommesse e per i principali flussi finanziari. Per la gestione delle scommesse il concessionario è tenuto ad adottare degli strumenti di gestione remota conformi alla regolamentazione tecnica indicata dal MEF. Il diritto di raccogliere scommesse direttamente presso la struttura in cui si svolgono le gare ippiche è riservato al proprietario della relativa struttura. La cessione della concessione è permessa, previo consenso dell'ADM, in cooperazione con il Ministero delle Politiche Agricole (oggi Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali). Tale cooperazione è richiesta in quanto l'ADM è competente sulle scommesse sulle gare ippiche, mentre il Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali è competente nelle altre materie relative alle gare ippiche (ippodromi, studio e tutela delle razze equine, etc.).

Revoca della concessione

L'ADM e il Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali possono revocare la concessione nei seguenti casi: (i) perdita dei requisiti necessari ai fini dell'aggiudicazione della concessione; (ii) interruzione delle attività per cause diverse dalla forza maggiore; (iii) violazione di previsioni relative all'assetto societario del concessionario e alla comunicazione al MEF di ogni trasferimento di azioni o di quote del concessionario e, in particolare, violazione del divieto di intermediazione nella raccolta di scommesse; e (iv) violazione delle disposizioni contenute nel D.P.R. n. 169/1998 e nei decreti che disciplinano le tipologie di scommesse consentiti. Il concessionario soggetto a procedura di revoca della concessione (e i *manager* e i soci che esercitano il controllo ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile sulla società in possesso della concessione soggetta a revoca) non può partecipare direttamente o indirettamente alle gare ad

evidenza pubblica per l'aggiudicazione di nuove concessioni per tre anni successivi alla data di pubblicazione del relativo atto.

Scommesse ippiche consentite e programma ufficiale delle corse

Le scommesse ippiche possono essere a totalizzazione nazionale o a quota fissa. Le scommesse a totalizzazione sono quelle in cui l'ammontare complessivo delle somme giocate, al netto del prelievo fiscale, è suddiviso tra i vincitori. Le scommesse a quota fissa sono quelle in cui la vincita è concordata tra il giocatore e il gestore delle scommesse. Tali scommesse non possono essere effettuate agli sportelli e alle agenzie all'interno delle strutture ippiche. Il MEF, in cooperazione con il Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali, stabilisce i tipi di scommesse consentite, che includono le scommesse che possono essere effettuate per telefono o a distanza, il numero di scommesse che è consentito effettuare e le limitazioni dei relativi importi. Il programma ufficiale delle gare, preparato dal Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali, viene verificato ogni anno dall'ADM.

Varie previsioni

La normativa applicabile stabilisce, inoltre, che:

- (i) le scommesse possono essere raccolte esclusivamente all'interno delle strutture ippiche in cui si svolge la gara, le agenzie di scommessa ippica e i centri scommesse. Tutte le forme di intermediazione nella raccolta sono espressamente vietate;
- (ii) la ricevuta, certificata dal sistema di accettazione delle scommesse, è la sola prova della scommessa effettuata e non può essere sostituita da nessun'altra tipologia di prova;
- (iii) ciascun concessionario è soggetto al pagamento al Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali di una quota di prelievo sull'introito lordo, derivante dalle scommesse sulle gare ippiche a totalizzazione e a quota fissa, il cui valore alla Data del Documento di Registrazione è stabilito dal D.M. del 15 febbraio 1999. Detta quota di prelievo viene impiegata per la promozione del settore ippico, compresa la remunerazione dei servizi televisivi per la riproduzione delle immagini delle gare ippiche nei punti vendita o tramite altri canali (*e.g.* internet) che siano funzionali ad agevolare l'effettuazione di scommesse da parte dei giocatori; e
- (iv) l'accettazione della scommessa è la condizione per l'applicazione della tassazione prevista dal Decreto Legislativo n. 504 del 23 dicembre 1998, modificato dalla Legge n. 220 del 13 dicembre 2010. La normativa, modificata dalla Legge di Stabilità 2016, indica la somma imponibile, il prelievo fiscale e le sanzioni per il mancato pagamento delle somme dovute.

6.2.3.5 *Concessioni Bersani*

L'attuazione del Decreto Bersani del 4 luglio 2006, convertito nella Legge n. 248 del 4 agosto 2006, sulla liberalizzazione e riorganizzazione del settore del gioco pubblico, ha portato all'aggiudicazione a favore delle società del Gruppo Gamenet di due concessioni per il gioco pubblico per eventi diversi dalla gare ippiche (le "**Concessioni Bersani per le scommesse**

sportive”), di due concessioni per il gioco pubblico relativo alle gare ippiche (le “**Concessioni Bersani per le scommesse sulle gare ippiche**”) e alla realizzazione delle relative reti di distribuzione e degli interventi connessi.

6.2.3.6 *Il Decreto Bersani*

Il Decreto Bersani ha confermato l’attuale regime normativo del settore dei giochi, basato sul sistema concessorio e sull’individuazione dello Stato e dell’ADM quali autorità competenti. Il Decreto Bersani ha strutturato le nuove concessioni prevedendo la possibilità di aprire i c.d. Negozi Gioco, punti vendita aventi come attività principale la commercializzazione dei prodotti di giochi pubblici, ampliando il numero di operatori cui è consentito partecipare alle gare ad evidenza pubblica per l’aggiudicazione delle concessioni e stabilendo i principi volti a riorganizzare il settore dei giochi connessi ad eventi sportivi ed ippici, con la finalità di eliminare la distinzione tra i due settori e le relative tipologie di scommesse.

In particolare, con l’obiettivo di combattere il gioco illegale, l’evasione fiscale nel settore dei giochi e garantire la sicurezza dei giocatori, il Decreto Bersani ha introdotto le seguenti disposizioni:

Gioco a distanza e regolamentazione delle caratteristiche dei punti vendita

Il Decreto Bersani ha disposto, tra le altre cose, che quanto segue deve essere oggetto di normative specifiche: (i) scommesse a distanza a quota fissa con forme di interazione diretta tra i singoli giocatori; (ii) giochi di abilità a distanza con vincita in denaro, nei quali il risultato dipende in via principale, rispetto all’elemento aleatorio, soprattutto dall’abilità dei giocatori; e (iii) i requisiti che devono essere soddisfatti dal punto di vendita avente come attività principale la commercializzazione di prodotti da gioco pubblici (i Negozi Gioco). Le summenzionate disposizioni relative ai giochi di abilità sono state attuate dal D.M. n. 186 del 17 settembre 2007.

Concessioni Bersani per le scommesse sportive

Ai sensi del Decreto Bersani, l’ADM ha il compito di regolare la gestione delle scommesse relative ad eventi diversi dalle gare pubbliche, secondo i seguenti criteri: (i) inclusione, tra i giochi pubblici, di scommesse a totalizzazione e di scommesse a quota fissa per eventi diversi dalle gare ippiche, pronostici sportivi, pronostici totip e scommesse sulle gare ippiche ai sensi dell’articolo 1, comma 498 della Legge n. 311 del 30 dicembre 2004 (*i.e.* Vincente nazionale e Accoppiata nazionale) e di ogni altro gioco pubblico basato su eventi diversi dalle gare ippiche; (ii) possibilità di raccogliere giocate su eventi diversi dalle gare ippiche da parte di operatori che effettuano la raccolta di giocate in uno Stato Membro UE, da parte di operatori di stati membri dell’Associazione Europea di Libero Scambio e da parte di operatori di altri Stati, solo se in possesso dei requisiti di affidabilità definiti dall’ADM; (iii) esercizio della raccolta di scommesse per mezzo di punti vendita che operano principalmente nel settore della commercializzazione di prodotti di giochi pubblici, ai quali può essere attribuito il diritto esclusivo di effettuare determinati tipi di scommesse (*i.e.* Negozio Gioco) e punti vendita che operano come attività accessoria nel settore della commercializzazione di prodotti di giochi pubblici (ossia Punto Gioco o *Corner*); (iv) disposizioni per l’apertura di almeno 7.000 nuovi punti vendita, dei quali almeno il 30% devono essere Negozio Gioco; (v) determinazione del numero massimo di

scommesse per ogni comune in proporzione al numero di abitanti e in considerazione dei punti vendita già aperti; (vi) aggiudicazione dei punti vendita con una o più procedure ad evidenza pubblica, aperte a tutti gli operatori del settore del gioco, per il quale la base d'asta non può essere inferiore a (1) Euro 50.000 per ogni Negozio Gioco e a (2) Euro 17.500 per ogni Punto Gioco; e (vii) acquisizione della possibilità di raccogliere giocate a distanza, inclusi i giochi di abilità con vincita in denaro.

Concessioni Bersani per le scommesse ippiche

Ai sensi del Decreto Bersani, l'ADM è tenuta a stabilire i termini per la distribuzione dei giochi sulle gare ippiche, rispettando i seguenti criteri fondamentali: (i) inclusione, tra i giochi sulle gare ippiche, di scommesse a totalizzazione e di scommesse a quota fissa sulle gare ippiche, pronostici totip e scommesse sulle gare ippiche ai sensi dell'articolo 1, comma 498 della Legge n. 311 del 30 dicembre 2004 (*i.e.* Vincente nazionale e Accoppiata nazionale); (ii) possibilità di raccogliere giocate sulle gare ippiche da parte di operatori che effettuano la raccolta di giocate in uno stato membro UE, da parte di operatori di stati membri dell'Associazione Europea di Libero Scambio e da parte di operatori di altri stati, solo se in possesso dei requisiti di affidabilità definiti dall'ADM; (iii) esercizio della raccolta di scommesse per mezzo Negozi Gioco e di Punti Gioco; (iv) disposizioni per l'apertura di almeno 10.000 nuovi punti vendita, dei quali almeno il 5% devono essere Negozi Gioco; (v) determinazione del numero massimo di scommesse per ogni comune in proporzione al numero di abitanti e in considerazione dei punti vendita già aperti; (vi) aggiudicazione dei punti vendita con una o più procedure ad evidenza pubblica, aperte a tutti gli operatori del settore del gioco, per il quale la base d'asta non può essere inferiore a (1) Euro 30.000 per ogni Negozio Gioco e a (2) Euro 7.500 per ogni Punto Gioco; e (vii) previsione della possibilità di raccogliere giocate a distanza, inclusi i giochi di abilità con vincita in denaro; e (viii) definizione dei termini di salvaguardia dei concessionari per la raccolta di scommesse sulle gare ippiche disciplinate del D.P.R. n. 169/1998.

6.2.3.7 Attuazione del Decreto Bersani

Come esposto in precedenza, in attuazione del Decreto Bersani l'ADM ha indetto due gare ad evidenza pubblica relative all'aggiudicazione delle Concessioni Bersani per le scommesse sportive e delle Concessioni Bersani per le scommesse sulle gare ippiche. L'oggetto delle gare era in particolare l'aggiudicazione dei diritti per l'apertura di Negozi Gioco e di Punti Gioco per le attività di gioco e l'attivazione di reti per il gioco a distanza. Le gare svoltesi ai sensi del Decreto Bersani hanno assegnato i diritti per l'apertura di 16.300 punti vendita, dei quali: (i) 500 Negozi Gioco ippico, (ii) 9.500 Punti Gioco sulle gare ippiche, (iii) 1.900 Negozi Gioco sportivo, e (iv) 4.400 Punti Gioco sportivo, oltre al diritto di costituire reti per le scommesse sportive o sulle gare ippiche a distanza.

Le Concessioni Bersani sono state aggiudicate a diversi operatori, tra cui Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A.

6.2.3.8 Concessione Bersani per le scommesse sportive

Le Concessioni Bersani per le scommesse sportive sono state sottoscritte, rispettivamente, tra Gamenet Scommesse S.p.A. e l'ADM il 28 marzo 2007, e tra Intralot Italia S.p.A. e l'ADM il 2 aprile 2007 (come poi modificate e rideterminate il 7 luglio 2011) e sono scadute in data 30 giugno 2016.

Le Concessioni Bersani per le scommesse sportive disciplinano le attività e le funzioni relative alla gestione del gioco pubblico per eventi che non includono le gare ippiche, istituendo delle reti di distribuzione fisiche e a distanza, e che includono quanto segue:

- (a) scommesse a quota fissa;
- (b) scommesse a totalizzazione;
- (c) pronostici sportivi; e
- (d) qualsiasi altro tipo di scommessa pubblica per eventi che non includono le gare ippiche e che l'ADM desidera offrire.

Nell'ambito delle Concessioni Bersani per le scommesse sportive, i concessionari sono tenuti, *inter alia*, a: (i) osservare e provvedere a tutti gli adempimenti previsti dalla disciplina relativa ai singoli giochi pubblici oggetto di concessione, dalle disposizioni dell'ADM e del TULPS e della normativa e regolamentazione applicabile; (ii) rispettare gli obblighi informativi nei confronti del consumatore definiti dalla legislazione in materia di gioco sicuro e regolamentato; (iii) fornire la gestione tecnologica per la rete di distribuzione e garantire un corretto scambio di informazioni con il sistema di elaborazione; (iv) garantire una manutenzione completa, efficiente e puntuale delle attrezzature, inclusi i dispositivi installati nei punti vendita; (v) effettuare tutte le modifiche tecniche richieste dall'ADM; (vi) adempiere a tutti gli obblighi antimafia e contro il riciclaggio di denaro; (vii) realizzare la rete di punti vendita solo dopo la configurazione della rete; (viii) stipulare rapporti contrattuali con i punti vendita se di proprietà di parti terze; e (ix) in caso di trasferimento dei punti vendita o dei diritti ad essi relativi, richiedere l'approvazione dell'ADM.

A Gamenet Scommesse S.p.A. e ad Intralot Italia S.p.A., tra gli altri, vengono attribuiti i seguenti obblighi, relativamente alle principali obbligazioni finanziarie prescritte dalle Concessioni Bersani per le scommesse sportive: (i) pagare all'ADM il canone di concessione, che include pagamenti per ogni rivendita di gioco, ogni luogo dove sia possibile piazzare le scommesse, e per l'autorizzazione ad iniziare le scommesse a distanza e una percentuale degli introiti netti; (ii) far fronte alle spese relative all'installazione e alla gestione delle attrezzature relative all'attività oggetto della licenza; (iii) sostenere le spese di gestione delle piattaforme tecnologiche per la raccolta a distanza dei giochi pubblici; (iv) provvedere al tempestivo e corretto pagamento delle vincite relative alle giocate accettate; (v) se vengono violati gli obblighi previsti dalla convenzione, pagare all'ADM le penali previste; e (vi) costituire a favore dell'ADM le garanzie previste dalla convenzione.

In particolare, relativamente al canone di concessione, la Concessione Bersani prevede il pagamento nel primo semestre di un canone fisso pari ad Euro 50.000 e nel secondo semestre un

canone pari allo 0,35% del movimento netto dei giochi raccolti nel primo semestre. Inoltre, prevede che qualora la somma dei canoni semestrali sia superiore all'1% è consentito al concessionario la compensazione delle maggiori somme versate, detraendole dal canone relativo al primo semestre dell'anno successivo.

Per l'esercizio delle attività svolte ai sensi delle Concessioni Bersani per le scommesse sportive, per le scommesse raccolte dalle proprie reti di punti vendita e dalla propria rete di scommesse a distanza, Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A., riceveranno, *inter alia*, quanto segue: (i) per le scommesse a quota fissa, gli importi ottenuti al netto delle imposte e delle vincite da movimento netto; mentre (ii) per le scommesse a totalizzazione e i pronostici sportivi, un importo corrispondente ad una percentuale del movimento netto.

Inoltre, Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. sono tenute a: (i) comunicare all'ADM eventuali modifiche alla composizione societaria superiori al 2% del capitale o del patrimonio societario, esclusi la vendita o la collocazione di azioni sui mercati finanziari; (ii) rispettare il divieto di cedere partecipazioni ad altre società concessionarie o a parti che detengano partecipazioni in altre società concessionarie; (iii) rispettare il divieto di cessione, parziale o totale, diretto o indiretto, della proprietà delle Concessioni Bersani per le scommesse sportive, salvo diversa autorizzazione dell'ADM ai sensi del contratto.

Per motivi di pubblico interesse, l'ADM può revocare con provvedimento motivato le Concessioni Bersani per le scommesse sportive. Oltre agli esempi inclusi nel contratto, l'ADM può ordinare la revoca della rispettiva Concessione per le scommesse sportive se sia Gamenet Scommesse S.p.A. o Intralot Italia S.p.A., *inter alia*: (i) violano in modo grave e reiterato le disposizioni vigenti in materia di gioco regolamentato e di repressione del gioco anomalo, illecito e clandestino; (ii) violano gli obblighi o i doveri, inclusi quelli relativi alle comunicazioni, previsti dal contratto; (iii) non pagano le somme dovute secondo le modalità e nei termini previsti contrattualmente; (iv) perdono uno dei requisiti essenziali richiesti dalla procedura di selezione e dalle norme vigenti; (v) non costituiscono le necessarie garanzie entro i termini; e (vi) vendono per proprio conto o tramite società in qualche modo collegate, giochi e scommesse simili al gioco pubblico o ad altri giochi gestiti dall'ADM o giochi proibiti dalle leggi vigenti in Italia. L'ADM può inoltre sospendere la vendita di uno o più prodotti di gioco in qualsiasi momento, a sua esclusiva discrezione e senza nessun obbligo di risarcire il concessionario.

6.2.3.9 *Concessione Bersani per le scommesse sulle gare ippiche*

Le Concessioni Bersani per le scommesse sulle gare ippiche sono state stipulate tra Gamenet Scommesse S.p.A. e l'ADM il 28 marzo 2007, e tra Intralot Italia S.p.A. e l'ADM il 2 aprile 2007 (come poi modificate e rideterminate il 7 luglio 2011) e sono scadute in data 30 giugno 2016.

Le Concessioni Bersani per le scommesse sulle gare ippiche riguardano le attività relative alla gestione del gioco pubblico per eventi legati alle gare ippiche, istituendo reti di distribuzione fisiche e a distanza, e che includono quanto segue:

- (a) scommesse a quota fissa sulle gare ippiche;

- (b) scommesse a totalizzazione sulle gare ippiche;
- (c) pronostici sportivi; e
- (d) qualsiasi altro tipo di scommessa pubblica sulle gare ippiche e che ADM intenda vendere.

Le principali obbligazioni, anche di carattere economico, assunte da Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. in relazione allo svolgimento delle attività e funzioni oggetto delle Concessioni Bersani per le gare ippiche sono assimilabili alle obbligazioni previste dalle Concessioni Bersani per le scommesse sportive sopra indicate.

A fronte dell'esercizio delle attività svolte ai sensi delle Concessioni Bersani per le scommesse sulle gare ippiche, il corrispettivo ricevuto da Gamenet Scommesse S.p.A. e da Intralot Italia S.p.A. verrà calcolato tenendo conto degli stessi criteri stabiliti per le Concessioni Bersani per le scommesse sportive, specificando che, per le scommesse ippiche a quota fissa, è previsto che il concessionario riceva un compenso uguale all'importo delle scommesse, detraendo le vincite, l'imposta unica e la percentuale dovuta al Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali.

Come previsto dalla Concessioni Bersani per le scommesse sportive, Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. sono tenute, tra le altre cose a: (i) comunicare all'ADM qualsiasi variazione della composizione societaria superiore al 2% del capitale o del patrimonio societario, esclusa la vendita o la collocazione di azioni sui mercati finanziari; (ii) rispettare il divieto di cedere partecipazioni ad altre società concessionarie o a parti che detengano partecipazioni in altre società concessionarie; (iii) rispettare il divieto di cessione, parziale o totale, diretto o indiretto, della titolarità delle Concessioni Bersani per le scommesse sulle gare ippiche, salvo diversa autorizzazione dell'ADM ai sensi delle convenzioni.

Per motivi di pubblico interesse, l'ADM può revocare con provvedimento motivato le Concessioni Bersani per le scommesse sulle gare ippiche. Oltre agli esempi inclusi nel contratto, l'ADM può ordinare la revoca della rispettiva Concessione per le scommesse sulle gare ippiche se Gamenet Scommesse S.p.A. o Intralot Italia S.p.A., *inter alia*: (i) violano in modo grave e reiterato le disposizioni vigenti in materia di giochi pubblici e di repressione del gioco anomalo, illecito e clandestino; (ii) violano gli obblighi o i doveri, inclusi quelli relativi alle comunicazioni, previsti dai contratti; (iii) non pagano le somme dovute secondo le modalità e nei termini previsti contrattualmente; (iv) perdono uno dei requisiti essenziali richiesti dalla procedura di selezione e dalle norme vigenti; (v) non costituiscono le necessarie garanzie entro i termini; e (vi) vendono per proprio conto o tramite società in qualche modo collegate, giochi e scommesse simili al gioco pubblico o ad altri giochi gestiti dall'ADM o giochi proibiti dalle leggi vigenti in Italia. L'ADM può inoltre sospendere la vendita di uno o più prodotti di gioco in qualsiasi momento, a sua esclusiva discrezione e senza nessun obbligo di risarcire Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A.

6.2.3.10 Nuova Concessione

Il 30 luglio 2012 il Governo italiano ha messo a disposizione 2.000 nuovi diritti di concessione, ai sensi dell'articolo 10, comma 9-*octies* del Decreto Legge n. 16 del marzo 2012, convertito

nella Legge n. 44 del 26 aprile 2012. La nuova concessione per le scommesse sportive e le gare ippiche (la “**Nuova Concessione**”) è stata assegnata a Gamenet Scommesse S.p.A. il 6 agosto 2013 e scade il 30 giugno 2016. Nello specifico, a Gamenet Scommesse S.p.A. sono stati assegnati 81 diritti di concessione.

La Nuova Concessione si riferisce all’esercizio congiunto delle seguenti attività di gioco pubblico relative alle scommesse sulle gare ippiche, eventi sportivi e non sportivi attraverso una rete di rivendite fisiche, tra cui:

- (a) scommesse a quota fissa;
- (b) scommesse a totalizzazione;
- (c) pronostici sportivi;
- (d) giochi sulle gare ippiche nazionali e internazionali; e
- (e) scommesse su eventi simulati.

Nell’ambito della Nuova Concessione, Gamenet Scommesse S.p.A. è tenuta, tra le altre cose, a:

- (i) osservare le prescrizioni e provvedere a tutti gli adempimenti previsti dalla disciplina relativa ai singoli giochi pubblici oggetto di concessione, dalle disposizioni dell’ADM e del TULPS e dalla normativa e regolamentazione applicabile;
- (ii) rispettare gli obblighi informativi nei confronti del consumatore definiti dalla legislazione in materia di gioco sicuro e regolamentato;
- (iii) fornire la gestione tecnologica per la rete di distribuzione e garantire un corretto scambio di informazioni con il sistema di elaborazione;
- (iv) garantire una manutenzione completa, efficiente e puntuale delle attrezzature, inclusi i dispositivi installati nei punti vendita;
- (v) effettuare tutte le modifiche tecniche richieste dall’ADM;
- (vi) adempiere a tutti gli obblighi antimafia e contro il riciclaggio di denaro;
- (vii) realizzare la rete di punti vendita solo dopo la configurazione della rete;
- (viii) stipulare rapporti contrattuali con i punti vendita se di proprietà di parti terze; e
- (ix) garantire la gestione commerciale della rete di rivendite.

Gamenet Scommesse S.p.A., relativamente agli obblighi finanziari previsti dalla Nuova Concessione, è inoltre tenuta a:

- (i) pagare all’ADM il canone di concessione costituito da un corrispettivo per ciascun diritto concesso e da una percentuale del movimento netto dei giochi raccolti;
- (ii) sostenere tutte le spese relative all’installazione e gestione delle dotazioni tecnologiche connesse all’attività oggetto di concessione;
- (iii) mantenere il rapporto di indebitamento entro il valore stabilito dalla regolamentazione applicabile per tutta la durata della Nuova Concessione;
- (iv) mantenere le partecipazioni richieste dalle normative applicabili;
- (v) procedere alla distribuzione, anche straordinaria, degli utili solo dopo aver adempiuto a tutti gli obblighi di investimento previsti;
- (vi) sostenere le spese di gestione delle piattaforme tecnologiche per la raccolta a distanza dei giochi pubblici;
- (vii) provvedere al tempestivo e corretto pagamento delle vincite relative alle giocate accettate;
- (viii) se vengono violati gli obblighi previsti dal contratto, pagare all’ADM le penali previste;
- (ix) costituire a favore dell’ADM le garanzie previste dalla Nuova Concessione; e
- (x) comunicare tempestivamente all’ADM tutti i finanziamenti e garanzie, e in ogni caso al più tardi non oltre dieci giorni dal verificarsi dell’evento.

In particolare, relativamente al canone di concessione, la Nuova Concessione prevede il pagamento nel primo semestre di un canone fisso pari ad Euro 30.000 e nel secondo semestre un canone pari allo 0,35% del movimento netto conseguito dalla rete di negozi nel primo semestre. Inoltre, prevede che qualora la somma dei canoni semestrali sia superiore all'1% è consentito al concessionario la compensazione delle maggiori somme versate, detraendole dal canone relativo al primo semestre dell'anno successivo.

A fronte dell'esercizio delle attività svolte ai sensi della Nuova Concessione, Gamenet Scommesse S.p.A. percepisce (i) per le scommesse a quota fissa e su eventi simulati, le somme ottenute detraendo dal movimento netto le imposte e gli oneri stabiliti dalla normativa applicabile e l'importo delle vincite; e (ii) per le scommesse a totalizzazione, i pronostici sportivi e le scommesse sulle gare ippiche in Italia e all'estero, un compenso corrispondente ad una percentuale del movimento netto.

Nell'ambito della Nuova Concessione, Gamenet Scommesse S.p.A. è tenuta, tra le altre cose, a: (i) richiedere preventiva autorizzazione per ogni modifica alla composizione societaria superiore al 2% del capitale o del patrimonio societario, esclusi la vendita o la collocazione di azioni sui mercati finanziari; (ii) rispettare i divieti di trasferire partecipazioni ad altre società concessionarie o a parti che detengano partecipazioni in altre società concessionarie; (iii) rispettare i divieti di trasferimento, parziale o totale, diretto o indiretto, della proprietà della Nuova Concessione e dei diritti relativi alle rivendite.

L'ADM può revocare a Gamenet Scommesse S.p.A. la Nuova Concessione per motivi di pubblico interesse, tra cui (i) gravi e ripetute violazioni delle normative sul gioco pubblico, incluse le normative che vietano il gioco irregolare, illegale e non autorizzato; (ii) violazioni dei propri obblighi e doveri previsti dalla Nuova Concessione, tra cui gli obblighi e i doveri informativi; (iii) mancati pagamenti dovuti ai sensi delle procedure e delle scadenze stabilite dal contratto; (iv) il mancato mantenimento delle qualifiche e dei requisiti adeguati, oggetto procedura di selezione per la Nuova Concessione; (v) la mancata costituzione delle necessarie garanzie entro i termini; o (vi) l'organizzazione, l'esercizio o la raccolta di attività di gioco pubblico al di fuori delle procedure e dalle tecniche prescritte da leggi, normative e contratti vigenti.

Alla scadenza o alla revoca della Nuova Concessione e su richiesta dell'ADM, Gamenet Scommesse S.p.A. è tenuta a trasferire le attività materiali e immateriali, relative al gioco regolamentato e alla rete di raccolta, all'ADM a titolo gratuito. Tali attività oggetto del trasferimento devono essere libere da diritti o da rivendicazioni da parte di terzi e il trasferimento stesso verrà effettuato secondo le modalità concordate tra ADM e Gamenet Scommesse S.p.A. Se tale trasferimento si dovesse verificare, il concessionario è tenuto a sostenere tutti gli oneri relativi al trasferimento della rete di distribuzione fisica.

6.2.3.11 *Concessione Giorgetti*

Nel 1999, lo Stato italiano ha deciso di incrementare il numero di centri scommesse relativi a gare ippiche da 329 a 1.000, concedendo 671 nuove licenze mediante procedura ad evidenza pubblica, e rinnovando le 329 già esistenti (“**Concessioni Ippiche Rinnovate**”).

Il 24 luglio 2001, la Commissione Europea ha avviato delle procedure di infrazione nei confronti dell'Italia, ai sensi dell'articolo 226 del Trattato che istituisce la Comunità Europea (il "**Trattato CE**"), per mezzo delle quali è stato impugnato il rinnovo delle Concessioni Ippiche Rinnovate, effettuato senza procedura ad evidenza pubblica, in violazione dei principi generali delle norme comunitarie in materia di concorrenza e della libertà di stabilimento, come indicato dal Trattato CE.

In risposta, il Governo italiano ha adottato il Decreto Legge n. 452 del 28 dicembre 2001, convertito nella Legge n. 16 del 27 febbraio 2002, che prescriveva che le Concessioni Ippiche Rinnovate dovevano essere riaggiudicate sulla base di un bando di gara comunitario, e che le stesse sarebbero rimaste valide fino al termine della riaggiudicazione. La Commissione europea ha ritenuto le disposizioni della Legge n. 16 del 27 febbraio 2002 inadeguate e il 16 ottobre 2002 ha trasmesso un parere motivato, chiedendo all'Italia di conformarsi a quanto in esso stabilito entro due mesi dal ricevimento. Il Governo italiano ha risposto con lettera del 10 dicembre 2002, sostenendo la necessità di una valutazione dettagliata della situazione finanziaria dei titolari delle concessioni esistenti prima di pubblicare un bando di gara ad evidenza pubblica. Successivamente, la risoluzione UNIRE n. 107 del 14 ottobre 2013, in attuazione delle disposizioni dell'articolo 8, comma 13 della Legge n. 200 del 1 agosto 2003, alla luce delle difficoltà finanziarie incontrate dal settore, prescriveva il rinnovo delle Concessioni Ippiche Rinnovate fino al 2012 a favore dei concessionari che avevano sottoscritto l'accordo per il ripianamento dei loro debiti in relazione alle Concessioni Ippiche Rinnovate.

A fronte della continua inosservanza da parte dell'Italia del parere motivato della Commissione europea n. 1999/5352 del 16 ottobre 2002, la Commissione si è appellata alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea ("**CGE**"). Nelle sue conclusioni, presentate il 29 marzo 2007, l'Avvocato Generale Sharpston ha richiesto alla CGE l'accertamento della violazione, da parte dell'Italia, dei propri obblighi ai sensi dell'articolo 226 del Trattato CE.

Il 13 settembre 2007, la CGE ha confermato le conclusioni dell'Avvocato Generale, in base alle quali, rinnovando le 329 Concessioni Ippiche Rinnovate senza procedura ad evidenza pubblica, l'Italia non ha ottemperato ai suoi obblighi previsti dall'articolo 43 e dall'articolo 49 del Trattato CE e, nello specifico, ha violato il principio di trasparenza e l'obbligo di garantire un grado sufficiente di pubblicità. Pertanto, ai sensi dell'articolo 4-*bis* del Decreto Legge n. 59 dell'8 aprile 2008, convertito in Legge n. 101 del 6 giugno 2008, come ulteriormente attuato dall'articolo 1-*bis* del Decreto Legge n. 149 del 25 settembre 2008, convertito in Legge n. 184 del 25 novembre 2008 e modificato dall'articolo 2, comma 49 e comma 50 della Legge n. 203 del 22 dicembre 2008, il Governo italiano ha revocato tutte le Concessioni Ippiche Rinnovate. Il 3 febbraio 2009 e il 9 febbraio 2009, in linea con la sentenza della CGE, l'ADM ha pubblicato un bando di gara ad evidenza pubblica per le 329 Concessioni Ippiche Rinnovate sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea e sulla Gazzetta Ufficiale italiana. Lo scopo della procedura ad evidenza pubblica era l'aggiudicazione di concessioni per l'esercizio del gioco pubblico sulle gare ippiche, grazie all'apertura e alla gestione di 3.000 Punti Gioco per le scommesse sui cavalli (la "**Concessione Giorgetti**"). Le Concessioni Giorgetti sono state aggiudicate nel maggio 2009 a diversi concessionari, tra cui Veneta Servizi S.r.l.

La Concessione Giorgetti è stata stipulata tra Veneta Servizi S.r.l. e l'ADM il 17 agosto 2009 ed è scaduta in data 30 giugno 2016. La Concessione Giorgetti disciplina la gestione del gioco pubblico relativamente alle gare ippiche, tra cui:

- (a) scommesse a quota fissa sulle gare ippiche;
- (b) scommesse a totalizzazione sulle gare ippiche; e
- (c) pronostici sportivi.

Rispetto alle attività e alle funzioni disciplinate dalla Concessione Giorgetti, il concessionario, Veneta Servizi S.r.l., è tenuto a: (i) osservare e provvedere a tutti gli adempimenti previsti dalla disciplina relativa ai singoli giochi pubblici oggetto di concessione; (ii) adempiere agli obblighi di informazione nei confronti dei consumatori relativi ai regolamenti di gioco e alle prescrizioni vigenti per la tutela del gioco lecito e sicuro; (iii) assicurare la gestione tecnologica della rete di negozi di gioco e lo scambio delle informazioni con il sistema di elaborazione; (iv) garantire la completa, efficiente e tempestiva manutenzione delle dotazioni tecnologiche, comprese quelle installate presso i punti vendita; (v) garantire il pieno rispetto dei requisiti previsti per le attrezzature tecnologiche, assicurandone il funzionamento, l'efficienza e la qualità, nonché porre in essere gli adeguamenti tecnologici richiesti dall'ADM; (vi) attivare la rete di negozi di gioco solo dopo la configurazione della rete; (vii) controllare la correttezza dell'attività esercitata dai negozi di gioco, verificando l'esistenza di eventuali comportamenti illegali o irregolari; e (viii) fornire regolarmente ai negozi di gioco i materiali di supporto necessari la raccolta dei giochi pubblici.

La Concessione Giorgetti richiede a Veneta Servizi S.r.l., tra le altre cose, di: (i) pagare i canoni di concessione, incluso un canone per ogni centro scommesse gestito più una percentuale del movimento netto degli importi raccolti; (ii) sostenere tutte le spese relative all'installazione e alla gestione delle attrezzature necessarie per l'attività oggetto della licenza; (iii) sostenere tutte le spese, oneri e imposte relative all'attività di gioco oggetto della licenza; (iv) provvedere al tempestivo e corretto pagamento delle vincite relative alle giocate accettate; (v) pagare all'ADM qualsiasi penale dovuta a causa di violazioni del contratto; e (vi) costituire a favore dell'ADM le garanzie previste dall'atto di concessione.

In particolare, relativamente al canone di concessione, la Concessione Giorgetti prevede il pagamento nel primo semestre di un canone fisso pari ad Euro 50.000 e nel secondo semestre un canone pari allo 0,35% del movimento netto dei giochi raccolti nel primo semestre. Inoltre, prevede che qualora la somma dei canoni semestrali sia superiore all'1% è consentito al concessionario la compensazione delle maggiori somme versate, detraendole dal canone relativo al primo semestre dell'anno successivo.

A fronte dell'esercizio delle attività svolte ai sensi della Concessione Giorgetti, a Veneta Servizi S.r.l. spetta, *inter alia*: (i) per le scommesse ippiche a quota fissa, le somme calcolate detraendo dal movimento netto le imposte, gli oneri stabiliti dalla normativa applicabile e l'importo delle vincite; (ii) determinate entrate pari ad una percentuale degli incassi lordi per le scommesse sulle gare ippiche a totalizzazione; e (iii) determinate entrate pari ad una percentuale del movimento netto relativo alle gare ippiche e ai pronostici sportivi.

Inoltre, Veneta Servizi S.r.l. è tenuta, tra l'altro, a: (i) comunicare all'ADM ogni modifica alla composizione societaria superiore al 2% del capitale o del patrimonio societario, esclusi la vendita o la collocazione di azioni sui mercati finanziari; (ii) rispettare le restrizioni sul trasferimento di partecipazioni ad altre società concessionarie o a parti che detengano partecipazioni in altre società concessionarie; (iii) rispettare le restrizioni di trasferimento, parziale o totale, diretto o indiretto, della proprietà della Concessione Giorgetti.

L'ADM può revocare a Veneta Servizi S.r.l. la Concessione Giorgetti per motivi di pubblico interesse, tra cui (i) gravi e ripetute violazioni delle normative sul gioco pubblico, incluse le normative che vietano il gioco irregolare, illegale e non autorizzato; (ii) violazioni dei propri obblighi e doveri previsti dalla Concessione Giorgetti, tra cui gli obblighi e i doveri informativi; (iii) i mancati pagamenti dovuti ai sensi delle procedure e delle scadenze stabilite dal contratto; (iv) la mancata costituzione delle necessarie garanzie entro i termini; e (v) la gestione non autorizzata di giochi simili alle attività di gioco pubblico gestite dall'ADM, o di giochi vietati dalle leggi italiane, per suo conto o tramite società in qualche modo collegate. L'ADM può inoltre sospendere la vendita di una o più attività di gioco pubblico in qualsiasi momento, a sua esclusiva discrezione e senza nessun obbligo di risarcire Veneta Servizi S.r.l.

6.2.3.12 *Procedure per il rinnovo delle concessioni per le scommesse*

Tutte le concessioni relative alle scommesse sportive, alle scommesse sulle gare ippiche e a determinate scommesse *online* sono scadute in data 30 giugno 2016. La Legge di Stabilità 2016 e recenti atti normativi dell'ADM hanno esteso i diritti dei concessionari di continuare ad esercitare le proprie attività anche se le concessioni sono scadute (da ultimo – seppur implicitamente – tramite la richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero), fino alla data di sottoscrizione delle nuove concessioni aggiudicate a seguito del completamento dell'apposita procedura ad evidenza pubblica. L'estensione delle concessioni scadute e la partecipazione alle nuove procedure di selezione sono state subordinate alla presentazione, da parte di ciascun concessionario, della richiesta di una nuova concessione. Gamenet Scommesse S.p.A., Intralot Italia S.p.A. e Veneta Servizi S.p.A. hanno presentato le richieste di nuove concessioni rispettivamente il 30 giugno 2016, il 22 giugno 2016 e il 22 giugno 2016 e simultaneamente, laddove richiesto dall'ADM, hanno prolungato una prima volta la validità delle proprie fideiussioni. Da ultimo, Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. hanno poi ottemperato, nel mese di luglio 2017 alla richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie fideiussorie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero. Ai sensi della Legge di Stabilità 2016, la futura Concessione per le scommesse avrà una durata di nove anni e non potrà essere rinnovata se non in presenza di una nuova gara.

6.2.3.13 *Prescrizioni per il rilascio delle licenze per l'esercizio di giochi di abilità a distanza con vincita in denaro*

Il Decreto Bersani ha inoltre introdotto in Italia i giochi di abilità a distanza, unitamente ai giochi di carte a distanza, come il *poker online*, che soddisfino i seguenti requisiti: (i) organizzazione sotto forma di torneo (salvo quanto diversamente disposto dell'ADM) e (ii) posta costituita dalla sola somma di denaro richiesta per la partecipazione.

I requisiti per la gestione di giochi di abilità a distanza con vincite in denaro sono stabiliti dal Decreto Bersani e dal D.M. n. 186 del 17 settembre 2007 (la "**Normativa Gioco Online**") come attuati dai decreti e dalle circolari di settore dell'ADM. La gestione di giochi di abilità a distanza, come regolata alla Data del Documento di Registrazione, è soggetta a (i) le concessioni previste dal Decreto Bersani; (ii) un'autorizzazione rilasciata dall'ADM a seguito della verifica degli standard di sicurezza della piattaforma per i giochi di abilità; e (iii) all'autorizzazione del piano di gioco relativo al gioco di abilità ai sensi della Normativa Gioco *Online*.

Gli operatori titolari di una concessione ai sensi del Decreto Bersani possono richiedere le relative autorizzazioni alla gestione dei giochi di abilità (incluso il *poker online*) all'ADM. L'ADM ha semplificato le procedure di autorizzazione per i concessionari che intendono utilizzare piattaforme per giochi di abilità e schemi di gioco già autorizzati in precedenza, favorendo tali concessionari rispetto agli altri, a condizione che alle richieste sia allegata una copia delle autorizzazioni pertinenti.

Nell'ambito del regime transitorio in vigore, i concessionari autorizzati ad esercitare giochi di abilità a distanza ai sensi del Decreto direttoriale del 21 marzo 2006 possono offrire la possibilità di partecipare a sessioni di giochi di abilità solo ai consumatori con i quali è stato stipulato un contratto di gioco, successivamente approvato dall'ADM. Al fine di concludere tale contratto, l'operatore è tenuto a verificare i dati personali, l'età e il codice fiscale del giocatore. Può essere sottoscritto un solo contratto per singolo giocatore con ciascun concessionario. In caso di scadenza o recesso, un nuovo contratto potrà essere sottoscritto con il medesimo giocatore solo dopo 30 giorni dalla data di scadenza o recesso del precedente contratto.

6.2.3.14 *Misure dell'ADM volte alla chiusura di siti web illegali*

L'articolo 1, comma 50, della Legge n. 296 del 20 febbraio 2006, conformemente ai principi indicati dall'articolo 38 del Decreto Bersani e all'obiettivo di combattere la diffusione di giochi illegali e l'evasione fiscale nel settore del gioco, e per tutelare l'ordine pubblico e la sicurezza dei giocatori, ha attribuito all'ADM il compito di adottare le misure idonee ad impedire il gioco, le scommesse e i giochi sportivi con vincite in denaro resi disponibili mediante reti di telecomunicazione, in assenza di concessioni, autorizzazioni, licenze o altri permessi, o comunque resi disponibili in violazione alla normativa applicabile.

I Decreti Direttoriali dell'ADM n. 1034/CGV del 2 gennaio 2007, n. 717/CGV del 29 maggio 2007 e n. 1484 del 10 giugno 2008, in attuazione delle disposizioni del Decreto Bersani, hanno introdotto una serie di sanzioni per gli operatori di siti *web* non conformi agli standard stabiliti dall'ADM. Tali sanzioni variano da un minimo di Euro 30.000 a un massimo di Euro 180.000

per ogni violazione accertata. Sul sito *web* ufficiale dell'ADM è esposto un elenco dei siti *web* rimossi per il mancato rispetto degli standard applicabili.

6.2.4 Altri aspetti del quadro normativo

6.2.4.1 *Modifiche al quadro giuridico delle concessioni di gioco, relative all'esercizio e alla raccolta a distanza di scommesse e giochi*

L'attuale regime normativo dei giochi pubblici è stato modificato dall'articolo 24, commi da 11 a 26 della Legge n. 88 del 7 luglio 2008 (la "**Legge Comunitaria del 2008**"), approvata dal Parlamento italiano per conformare la legislazione nazionale ai principi comunitari di libertà di stabilimento (articolo 49 TFUE) e di libera prestazione di servizi (articolo 56 TFUE). La Legge Comunitaria del 2008 ha determinato la necessità di adeguare le concessioni vigenti ed ha apportato significativi mutamenti alle procedure, requisiti e condizioni per l'esercizio dei giochi pubblici, secondo quanto di seguito indicato.

Le finalità della nuova regolamentazione sono di contrastare la diffusione del gioco e delle scommesse illegali e irregolari, di garantire la protezione dei consumatori, l'ordine pubblico, la tutela dei minori e di evitare l'infiltrazione della criminalità organizzata nel settore del gioco. In aggiunta, la nuova normativa è volta a modificare ed integrare l'attuale legislazione al fine di conformarla a quanto previsto dagli articoli 49 e 56 del TFUE, dalle previsioni del TULPS e dai principi di non discriminazione, necessità, proporzionalità e trasparenza, con la finalità ultima di aprire il mercato italiano anche alla concorrenza di operatori esteri.

Nello specifico, in conseguenza dell'introduzione della Legge Comunitaria 2008, le concessioni per l'esercizio e la raccolta a distanza di alcuni giochi possono essere emesse direttamente dall'ADM su richiesta degli operatori di gioco che soddisfano specifici requisiti e rispettano determinati obblighi di carattere economico, piuttosto che essere aggiudicate solo sulla base di una procedura ad evidenza pubblica. Il quadro normativo prescrive inoltre che i concessionari attuali possano ampliare la propria gamma di attività, presentando una domanda all'ADM. La Legge Comunitaria del 2008 autorizza l'ADM a integrare le disposizioni illustrate in seguito tramite decreti direttoriali emanati dall'ADM stessa. Tali disposizioni sono già state in parte attuate da decreti direttoriali dell'ADM sulla base di specifici progetti di fattibilità, ai sensi dell'articolo 24, comma 26 della Legge Comunitaria del 2008.

6.2.4.2 *Normativa concernente determinati aspetti del settore del gioco regolamentato*

Ai sensi dell'articolo 24, comma 12 della Legge Comunitaria del 2008, l'ADM è autorizzata a introdurre delle norme dettagliate, nel rispetto delle disposizioni della Legge Comunitaria del 2008, relative ai seguenti giochi pubblici, elencati dall'articolo 24, comma 11 della Legge Comunitaria del 2008:

- (a) scommesse su eventi sportivi a quota fissa e a totalizzazione, inclusi eventi sportivi virtuali e gare ippiche, altri eventi virtuali non sportivi e gare ippiche;

- (b) gare ippiche e pronostici sportivi;
- (c) giochi sulle gare ippiche nazionali;
- (d) giochi di abilità;
- (e) scommesse a quota fissa con interazione diretta tra i giocatori;
- (f) bingo;
- (g) giochi numerici a totalizzazione nazionale; e
- (h) lotterie con estrazione istantanea o posticipata.

Requisito che i contratti formalizzati con determinati partner e gestori siano, su richiesta, stipulati e presentati all'ADM

Ai sensi del contratto che disciplina la Concessione ADI del Gruppo Gamenet, i concessionari sono tenuti a stipulare dei contratti con ciascuna delle parti al dettaglio, inclusi i proprietari e i distributori di AWP e VLT e i responsabili delle sale da gioco. Ciascuna delle suddette terze parti al dettaglio deve essere inclusa nell'elenco dell'ADM, ai sensi del decreto del MEF n. 31857 del 9 settembre 2011. Su richiesta dell'ADM, i concessionari devono fornire copia di tali contratti. L'ADM ha richiesto che tutti i concessionari si adeguassero entro il 20 settembre 2013 agli obblighi di cui sopra. L'inosservanza di questi obblighi da parte di un concessionario comporta l'applicazione, da parte dell'ADM, di sanzioni previste per le legge nei casi di rapporti intrattenuti con soggetti non iscritti all'elenco e penali amministrative previste nell'atto di convenzione, queste ultime fino all'11% del compenso effettivo del concessionario per i servizi di rete forniti per le AWP e le VLT nel corso dell'anno in cui si sono verificate le violazioni o le presunte violazioni.

6.2.4.3 Condizione per l'esercizio di giochi numerici a totalizzazione nazionale e di lotterie da parte di altri concessionari

La raccolta a distanza per i giochi pubblici, indicati dall'articolo 24, comma 11 della Legge Comunitaria del 2008, lettere (g) e (h), può essere svolta solo dai concessionari autorizzati a offrire gli stessi giochi attraverso canali fisici (e.g. non a distanza), previa autorizzazione dell'ADM. Inoltre, detti concessionari sono tenuti ad ottenere una licenza, emessa dagli attuali titolari della concessione per i giochi numerici a totalizzazione nazionale (la “**Concessione GNTN**”), per la raccolta a distanza relativa a tali giochi. Tale licenza prevede che i concessionari debbano pagare una commissione non inferiore a quella riconosciuta dai responsabili dei punti vendita di tali giochi, che fanno parte di una rete di raccolta fisica detenuta dall'attuale titolare unico della Concessione GNTN.

6.2.4.4 Condizioni per il rilascio di nuove concessioni

L'esercizio, e la relativa raccolta a distanza, dei giochi pubblici indicati nell'articolo 24, comma 11, lettere da a) a f) delle Legge Comunitaria del 2008 è consentito (i) agli operatori che soddisfano determinati requisiti e che si assumono gli obblighi descritti di seguito, per i quali l'ADM rilascerà una concessione della durata di nove anni; e (ii) agli operatori che sono già titolari di una concessione per l'esercizio e la raccolta di uno o più giochi pubblici, tramite reti fisiche e/o a distanza.

6.2.4.5 Nuove concessioni a favore di nuovi operatori

Come indicato al Capitolo 6, Paragrafo 6.2.4.5 del Documento di Registrazione, è possibile assegnare agli operatori delle nuove concessioni nel rispetto dei seguenti requisiti e condizioni:

- (a) l'operatore è tenuto a esercitare l'attività di gestione dei giochi e la relativa raccolta, anche a distanza, in uno stato appartenente allo Spazio Economico Europeo, nel quale deve risultare registrato o avere la propria sede operativa, sulla base di una valida autorizzazione rilasciata ai sensi dell'ordinamento giuridico dello stato in oggetto. L'operatore deve inoltre avere un giro d'affari complessivo legato al gioco, non inferiore a Euro 1.500.000, riferito agli ultimi due anni fiscali chiusi prima della data di presentazione della domanda;
- (b) laddove i requisiti di cui al punto (a) non siano soddisfatti, l'operatore è tenuto (i) a possedere una capacità tecnico-infrastrutturale non inferiore a quelle richieste dalle specifiche tecniche sottoscritte dai concessionari attuali, come certificato da relazione sottoscritta da un certificatore indipendente; e (ii) a predisporre una garanzia a prima richiesta di durata biennale o una garanzia assicurativa a favore dell'ADM per un ammontare uguale a Euro 1.500.000;
- (c) l'operatore deve essere costituito sotto forma di società di capitali registrata in uno stato appartenente allo Spazio Economico Europeo, precedentemente al rilascio della concessione e alla stipula della relativa concessione;
- (d) l'amministratore delegato, i dirigenti e rappresentanti degli operatori devono soddisfare specifici requisiti morali e professionali come il rispetto degli obblighi connessi alla normativa fiscale e previdenziale;
- (e) le infrastrutture tecnologiche *hardware* e *software* per l'esercizio dell'attività di gioco oggetto della concessione devono trovarsi in uno stato appartenente allo Spazio Economico Europeo;
- (f) l'operatore è tenuto a pagare all'ADM un corrispettivo *una tantum*, per l'intera durata della concessione, a titolo di contributo per le spese di gestione tecniche e amministrative sostenute da ADM relative all'attività oggetto della licenza, per un importo pari a Euro 300.000 + IVA per le concessioni relative ai giochi di abilità. Questo importo può essere aumentato ogni tre anni sulla base dell'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale (NIC) pubblicato dall'ISTAT; e

(g) l'operatore è tenuto a stipulare uno specifico atto di impegno.

6.2.4.6 *Condizione per l'esercizio di nuovi giochi da parte dei concessionari attuali*

Gli attuali concessionari che presentano una domanda per la concessione per l'esercizio e la raccolta a distanza dei giochi di cui all'articolo 24 comma 11, lettere da a) a f) (*i.e.* tutti i giochi menzionati nel Capitolo 6, Paragrafo 6.2.4.26.2.4.3 del Documento di Registrazione, con l'eccezione dei giochi numerici a totalizzazione nazionale e delle lotterie) per ampliare o completare la propria offerta di giochi per i quali sono già autorizzati e possono effettuare la raccolta a distanza, sono tenuti a pagare all'ADM un corrispettivo *una tantum* pari all'importo indicato in seguito:

- (a) i concessionari titolari di concessione per giochi bingo che presentano una domanda per i giochi di cui all'articolo 24, par 11, lettere da a) a e) (*i.e.* tutti i giochi menzionati nel Capitolo 6, Paragrafo 6.2.4.3 del Documento di Registrazione esclusi i giochi bingo, i giochi numerici a totalizzazione nazionale e le lotterie) sono tenuti a pagare Euro 300.000;
- (b) i concessionari titolari di Concessioni Bersani che presentano una domanda per i giochi bingo sono tenuti a pagare Euro 50.000; e
- (c) i concessionari titolari di concessioni relative a tutti gli altri giochi, e che per essi non siano già autorizzati alla raccolta a distanza, che presentano richiesta di cui all'articolo 24, par 11, lettere da a) a e) (*i.e.* tutti i giochi menzionati nel Capitolo 6, Paragrafo 6.2.4.3 del Documento di Registrazione esclusi i giochi numerici a totalizzazione nazionale e le lotterie) sono tenuti a pagare Euro 350.000.

Detti importi possono essere aumentati ogni tre anni sulla base dell'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale (NIC) pubblicato dall'ISTAT.

6.2.4.7 *Contenuto delle domande*

Il contenuto delle domande di concessione è prescritto per legge e deve essere pubblicato sul sito *web* dell'ADM. La presentazione della domanda comporta l'assunzione di diversi obblighi attraverso un atto di impegno, valido per tutta la durata del contratto di concessione. La procedura per la valutazione delle domande deve essere portata a termine dall'ADM entro 90 giorni dal giorno della presentazione della domanda. Entro 90 giorni dalla data indicata dall'ADM, il concessionario per la gestione della raccolta a distanza dei giochi pubblici deve sottoscrivere un atto integrativo al fine di conformare la propria concessione alle nuove disposizioni come sopra descritte.

6.2.4.8 *Condizione per l'esercizio di giochi a distanza*

Il gestore di giochi a distanza è tenuto a rispettare quanto stabilito nel contratto di registrazione tra il giocatore e il concessionario. L'ADM è tenuta a pubblicare sul suo sito *web* un modello di contratto di gioco che sia conforme alle disposizioni della Legge Comunitaria del 2008.

6.2.4.9 Concessioni GAD (giochi a distanza)

Ai sensi delle disposizioni della Legge Comunitaria del 2008, l'ADM ha avviato una procedura per l'aggiudicazione delle concessioni per l'esercizio di giochi a distanza. Tale procedimento è stato aperto a favore dei (a) nuovi operatori e (b) dei concessionari già esistenti con una rete fisica e a distanza, o entrambe.

Nel caso (b) di cui sopra, il procedimento di gara era finalizzato all'integrazione delle concessioni già esistenti per l'esercizio della raccolta a distanza di giochi e scommesse, con l'obiettivo di adeguare le concessioni ai nuovi requisiti introdotti dalla Legge Comunitaria del 2008.

L'ADM ha aggiudicato circa 200 concessioni per la raccolta a distanza di giochi e scommesse (le "**Concessioni GAD**"), riguardanti, tra le altre cose: (i) le gare ippiche e i pronostici sportivi; (ii) giochi di abilità (*e.g. poker cash games*); (iii) bingo; e (iv) giochi numerici a totalizzazione nazionale.

Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. hanno partecipato al procedimento di gara in qualità di concessionari già esistenti, aggiudicandosi Concessioni GDA e sono state autorizzate alla raccolta a distanza per i giochi di cui sopra come di seguito meglio descritto.

La Concessione GAD tra Gamenet Scommesse S.p.A. e l'ADM è stata sottoscritta il 7 maggio 2012 e scadrà il 6 maggio 2021. Le Concessioni GAD tra Intralot Italia S.p.A. e l'ADM sono state sottoscritte il 7 luglio 2011, quali atti integrativi alle Concessioni Bersani del 2 aprile 2007 e sono per l'effetto scadute in data 30 giugno 2016. Tuttavia, come chiarito nel dettaglio, la Legge di Stabilità 2016 e i recenti atti regolamentari dell'ADM hanno prolungato i diritti dei concessionari – tra cui Intralot Italia S.p.A. – ad operare sulla base della concessione scaduta (da ultimo – seppur implicitamente – tramite la richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero) consentendo agli attuali concessionari di operare in continuità in base alle concessioni scadute fino alla data di sottoscrizione delle future concessioni attribuite con apposita procedura di selezione.

Le Concessioni GAD disciplinano le attività e le funzioni per l'esercizio dei seguenti giochi pubblici, tramite raccolta a distanza, esclusa la raccolta in luoghi pubblici, con dispositivi che consentono la partecipazione tramite le reti di telecomunicazione, e includono:

- (a) scommesse sportive;
- (b) scommesse sulle gare ippiche;
- (c) giochi di abilità; e
- (d) bingo.

Relativamente alle attività e alle funzioni disciplinate dalle Concessioni GAD, Gamenet Scimmesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. sono tenute a rispettare, tra gli altri, i seguenti obblighi fondamentali: (i) osservare e provvedere a tutti gli adempimenti previsti dalla disciplina relativa ai singoli giochi pubblici oggetto di concessione, dalle disposizioni dell'ADM e del TULPS e della normativa applicabile; (ii) rispettare gli obblighi di informativa nei confronti del consumatore relativi alle normative sul gioco regolamentato, le condizioni generali del contratto di gioco del giocatore e le leggi vigenti a garanzia della legalità e della sicurezza del gioco; (iii) rispettare tutte le disposizioni antimafia e contro il riciclaggio di denaro e la legge sul trattamento dei dati personali; (iv) garantire che non vengano meno i requisiti e le condizioni fissate originariamente per diventare titolari di una Concessione GAD; (v) conduzione della rete telematica per la raccolta a distanza delle giocate, ai sensi delle norme tecniche stabilite dall'ADM; (vi) stipulare un contratto di gioco con ogni giocatore per l'esercizio della raccolta a distanza; e (vii) rispettare e/o garantire il rispetto del divieto di intermediazione per la raccolta a distanza degli importi delle puntate e del divieto di raccolta in luoghi fisici.

A Gamenet Scimmesse S.p.A. e a Intralot Italia S.p.A. vengono attribuiti, tra gli altri, i seguenti obblighi, relativamente alle principali obbligazioni finanziarie prescritte dalle Concessioni GAD: (i) pagare all'ADM il canone di concessione, che include un corrispettivo fisso stabilito dal contratto e una percentuale dei pagamenti ricevuti in relazione agli importi raccolti; (ii) sostenere tutte le spese e gli oneri, incluse le imposte, relative alle attività oggetto delle licenze; (iii) provvedere al tempestivo e corretto pagamento delle vincite relative alle giocate accettate; (iv) se vengono violati gli obblighi previsti dal contratto di convenzione, pagare all'ADM le penali previste e (v) costituire a favore dell'ADM le garanzie previste dalle Concessioni GAD.

In particolare, relativamente al canone di concessione, la Concessione per i Giochi a Distanza prevede il pagamento nel primo semestre di un canone fisso pari ad Euro 50.000 e nel secondo semestre un canone pari al 2,5% del compenso conseguito dal concessionario relativo alla raccolta del primo semestre. Inoltre, prevede che qualora la somma dei canoni semestrali sia superiore allo 7,5% è consentito al concessionario la compensazione delle maggiori somme versate, detraendole dal canone relativo al primo semestre dell'anno successivo.

A fronte del diritto di esercitare le attività svolte ai sensi delle Concessioni GAD, a Gamenet Scimmesse S.p.A. e a Intralot Italia S.p.A. spettano: (i) per le scommesse a quota fissa sulle gare ippiche, le somme ottenute detraendo dal movimento netto le imposte e gli oneri stabiliti dalla normativa applicabile (e.g. le ritenute per il Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali) e l'importo delle vincite; (ii) per le scommesse sulle gare ippiche a totalizzazione, un compenso corrispondente ad una percentuale degli incassi lordi; (iii) per le scommesse sportive a quota fissa, le somme ottenute, detraendo le imposte e gli oneri stabiliti dalle norme vigenti e l'importo delle vincite; (iv) per le scommesse sportive a totalizzazione, un compenso pari ad una percentuale degli incassi lordi; e (v) per i pronostici sportivi e sulle gare ippiche, i giochi di abilità e il bingo, un compenso corrispondente ad una percentuale del movimento netto.

Inoltre, tra le altre cose, Gamenet Scimmesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. sono tenute a: (i) comunicare all'ADM ogni modifica alla composizione societaria superiore al 2% del capitale o del patrimonio societario, esclusi la vendita o la collocazione di azioni sui mercati finanziari; e (ii) rispettare il divieto di cessione, parziale o totale, diretto o indiretto, delle Concessioni GAD.

Per motivi di pubblico interesse, l'ADM può revocare con provvedimento motivato le Concessioni GAD. Oltre ai casi previsti contrattualmente, l'ADM può revocare le Concessioni GAD se sia Gamenet Scommesse S.p.A. che Intralot Italia S.p.A. tra le altre cose: (i) violino in modo grave e reiterato le disposizioni vigenti in materia di giochi pubblici e di repressione del gioco anomalo, illecito e clandestino; (ii) violino obblighi o doveri previsti dal contratto di convenzione, inclusi quelli relativi alle comunicazioni; (iii) non paghino le somme dovute secondo le modalità e nei termini previsti contrattualmente; (iv) non costituiscano le necessarie garanzie entro i termini; (v) non adempiano ai loro obblighi di comunicazione e trasmissione al sistema centralizzato dell'ADM delle informazioni relative agli importi raccolti, ai sensi del contratto; e (vi) non rispettino le disposizioni specifiche relative all'account del giocatore. L'ADM può inoltre sospendere l'offerta di uno o più prodotti di gioco in qualsiasi momento, a sua esclusiva discrezione e senza nessun obbligo di risarcire Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A.

Con riferimento agli operatori stranieri operanti nel mercato italiano dei giochi a distanza, si sottolinea come la normativa italiana preveda che essi possano operare in Italia solo in presenza di una concessione rilasciata dall'ADM. Tuttavia, sin dal 1999, taluni aspetti della legislazione italiana in materia di gioco regolamentato e, in particolare, l'esistenza di un sistema di concessioni a numero chiuso sono stati oggetto di esame da parte della Corte di Giustizia dell'Unione Europea (si vedano, in particolare, le sentenze "Zenatti" del 21 ottobre 1999, "Gambelli" del 6 novembre 2003, "Placanica" del 6 marzo 2007 e "Laezza" del 28 gennaio 2016).

Ai sensi della giurisprudenza della Corte di Giustizia, le leggi nazionali che vietano – in assenza di concessione – le attività di raccolta, accettazione, prenotazione e trasmissione delle scommesse sono ammissibili ai sensi degli artt. 43 del Trattato che istituisce la Comunità europea (il "**Trattato CE**" – c.d. libertà di stabilimento – ora art. 49 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea ("**TFUE**") e 49 del Trattato CE (c.d. libertà di prestazione dei servizi – ora art. 56 del TFUE) solo nei casi in cui tali previsioni legislative contribuiscano concretamente all'obiettivo di prevenire attività criminali o fraudolente.

In attuazione di tale principio, i tribunali italiani, incluse le giurisdizioni superiori, hanno ritenuto che in determinati casi gli operatori dell'Unione Europea, autorizzati ad operare nel settore del gioco regolamentato presso lo Stato Membro di appartenenza, possano avviare la loro attività in Italia pur in assenza di una concessione, ferma restando la necessità che ottengano una licenza di pubblica sicurezza in Italia. Ad esempio, alcuni tribunali italiani hanno permesso che alcune società operative nel settore del gioco regolamentato in altri Stati Membri dell'Unione Europea potessero operare in Italia, senza avere una concessione, a seguito dell'accertamento del fatto che tali soggetti non erano stati messi in grado di partecipare alla gara indetta per l'aggiudicazione della concessione a causa di restrizioni previste al tempo in cui il relativo bando era stato indetto (e poi ritenute discriminatorie nei confronti di operatori stranieri).

Ne consegue che, alla Data del Documento di Registrazione, vi sono alcuni operatori UE che hanno istituito piattaforme *online* non autorizzate, a mezzo delle quali il cliente finale in Italia ha la possibilità di usufruire dell'offerta di gioco proposta da tali operatori, pur non avendo gli stessi ricevuto apposita concessione a tal fine da parte dell'ADM.

Pertanto, fino alla eventuale sanatoria di tale irregolarità, i suddetti operatori UE potrebbero beneficiare di un vantaggio competitivo sul Gruppo e sugli altri operatori attivi in Italia derivante dal fatto di non dover rispettare le condizioni e i requisiti o sostenere i costi che discendono dall'aggiudicazione e dal mantenimento delle concessioni.

In particolare, le condizioni richieste per il rilascio agli operatori delle concessioni per l'esercizio del gioco a distanza, anche mediante l'utilizzo di internet, sono le seguenti:

- (i) esercizio dell'attività di gestione e di raccolta di giochi, anche a distanza, in uno degli Stati dello Spazio economico europeo, avendovi sede legale ovvero operativa, sulla base di valido ed efficace titolo abilitativo rilasciato secondo le disposizioni vigenti nell'ordinamento di tale Stato, con un fatturato complessivo, ricavato da tale attività, non inferiore a Euro 1.500.000 nel corso degli ultimi due esercizi chiusi anteriormente alla data di presentazione della domanda;
- (ii) fuori dai casi di cui al precedente punto, possesso di una capacità tecnico-infrastrutturale non inferiore a quella richiesta dal capitolato tecnico, comprovata da relazione tecnica sottoscritta da soggetto indipendente, nonché rilascio all'ADM di una garanzia bancaria ovvero assicurativa, a prima richiesta e di durata biennale, di importo non inferiore a Euro 1.500.000;
- (iii) costituzione in forma giuridica di una società di capitali, con sede legale in uno degli Stati dello Spazio economico europeo, anteriormente al rilascio della concessione e alla sottoscrizione della relativa convenzione accessiva;
- (iv) possesso da parte del presidente, degli amministratori e dei procuratori dei necessari requisiti di affidabilità e professionalità;
- (v) residenza delle infrastrutture tecnologiche, *hardware* e *software*, dedicate alle attività oggetto di concessione, in uno degli Stati dello Spazio economico europeo;
- (vi) versamento all'ADM di un corrispettivo *una tantum*, per la durata della concessione e a titolo di contributo spese per la gestione tecnica ed amministrativa dell'attività di monitoraggio e controllo, tra Euro 50.000 ed Euro 300.000 più IVA.

Sin dal 2006, mediante il c.d. Decreto Bersani (Decreto Legge n. 223 del 4 luglio 2006, convertito nella Legge n. 248 del 4 agosto 2006), l'ADM e il legislatore italiano si sono mossi nella direzione di allineare la normativa italiana del settore del gioco regolamentato alle previsioni del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea e alle menzionate decisioni della Corte di Giustizia. Successivamente, con il bando relativo alle concessioni per il settore scommesse del luglio 2012, l'ADM ha modificato il regime delle concessioni con l'obiettivo di liberalizzare ulteriormente il settore. Inoltre, la Legge di Stabilità 2015, la Legge di Stabilità 2016 e la normativa di attuazione dell'ADM (in particolare il Provvedimento ADM n. 289 del 15 gennaio 2015 e il Provvedimento ADM n. 530 del 15 gennaio 2016) hanno fissato una procedura che ha permesso ai centri di trasmissione dati ("CTD") operanti in Italia dal 30 ottobre 2014 di regolarizzare la propria attività, fermo restando il soddisfacimento di determinate condizioni, ivi inclusa, tra l'altro, la regolarizzazione della posizione fiscale di tali CTD e il collegamento degli stessi ai *server* dell'ADM.

Qualsiasi ulteriore modifica al regime normativo e/o regolamentare applicabile che abbia l'effetto di aprire il mercato italiano del gioco regolamentato e/o di incrementare il numero degli operatori potrebbe causare un aumento del numero di operatori attivi nel mercato del gioco regolamentato (con particolare riferimento al settore operativo *Betting & Online*) e pertanto una possibile riduzione del numero di concessioni aggiudicate in capo al Gruppo, nonché una complessiva riduzione della quota di mercato del Gruppo a seguito dell'ingresso di tali nuovi operatori in Italia.

6.2.4.10 *Altre disposizioni sulle concessioni di gioco*

L'articolo 2.2 del Decreto Legge n. 40 del 25 marzo 2010 (il "**Decreto Incentivi**"), convertito nella Legge n. 73 del 22 maggio 2010, vieta ogni rapporto commerciale tra i titolari di concessioni che generano redditi per l'erario italiano e parti terze, a meno che tali rapporti commerciali non siano espressamente consentiti dalla documentazione della gara per l'aggiudicazione delle concessioni in oggetto. Ogni corrispettivo ricevuto dai concessionari da parti terze in violazione del summenzionato divieto deve essere pagato all'autorità che ha aggiudicato la concessione. Ai sensi di un parere emanato dal Consiglio di Stato, il divieto in oggetto si applica anche alle concessioni di gioco.

Il Decreto Legge n. 16 del marzo 2012, convertito nella Legge n. 44 del 26 aprile 2012, ha successivamente chiarito che l'articolo 2.2 si applica solo alle concessioni aggiudicate sulla base di una procedura di selezione avviata dopo l'entrata in vigore del Decreto Incentivi.

Il Decreto Incentivi autorizza l'ADM a integrare le concessioni di gioco esistenti, al fine di introdurre delle sanzioni amministrative per le violazioni del divieto stabilito dal Decreto Incentivi. Tali sanzioni devono rispettare i principi di ragionevolezza e di proporzionalità.

L'articolo 2.2-*bis* conferma inoltre che le attività di raccolta di giocate a distanza possono essere svolte solo da concessionari che rispettano le disposizioni delle concessioni interessate, aggiudicate dall'ADM.

Ai sensi dell'articolo 10, comma 9-*octies* del Decreto Legge n. 16 del marzo 2012, convertito nella Legge n. 44 del 26 aprile 2012, il 30 luglio 2012 il Governo italiano ha messo a disposizione tramite gara 2.000 nuove licenze, per la gestione delle scommesse sui cavalli e sportive sotto forma di scommesse a quota fissa o scommesse a totalizzazione, pronostici sulle gare ippiche e sportivi in genere, giochi sulle gare ippiche nazionali ed internazionali e scommesse su eventi sportivi virtuali.

Il 6 agosto 2013, a Gamenet Scommesse S.p.A. sono stati assegnati 81 diritti di concessione.

6.2.4.11 *Il Decreto Balduzzi*

Per ridurre l'impatto di patologie legate alle attività di gioco e garantire la trasparenza e la legalità del settore, il Decreto Legge n. 158 del 13 settembre 2012, convertito nella Legge n. 189 dell'8 novembre 2012 ("**Decreto Balduzzi**") prescrive che i locali dove si svolgono giochi e scommesse devono essere situati ad una determinata distanza da edifici e zone sensibili (e.g.

scuole), introduce sanzioni per ogni tipo di pubblicità che incoraggi il gioco e/o le scommesse, e richiede che gli operatori di gioco pubblichino le percentuali delle probabilità di vincita per ciascun gioco, o se non disponibili, lo storico delle percentuali di vincita per giochi simili e l'avviso che il gioco può causare dipendenza.

La Legge di Stabilità 2016 ha introdotto altre disposizioni volte a garantire la trasparenza e la sicurezza dei giocatori nel settore del gioco, ed è pertanto vietata, tra le altre cose, la pubblicità sleale o ingannevole (e.g. pubblicità che negano che le scommesse e le attività di gioco possano comportare dei danni) e non consente agli operatori del settore di farsi pubblicità alla radio/TV entro determinate fasce orarie.

6.2.4.12 *Nuove concessioni*

Come già indicato in precedenza, le concessioni in capo alle società del Gruppo Gamenet per l'offerta di scommesse presso punti di vendita siti sul territorio nazionale nonché le concessioni GAD di Intralot Italia S.p.A. sono scadute in data 30 giugno 2016. La Legge di Stabilità 2016 e i recenti atti normativi dell'ADM hanno esteso il diritto dei concessionari di continuare le loro attività anche dopo la data di scadenza (da ultimo – seppur implicitamente – tramite la richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero), a condizione di comunicare all'ADM l'intenzione di partecipare alle nuove procedure di selezione per l'aggiudicazione delle nuove concessioni per le scommesse. Inoltre, ai sensi della Legge di Stabilità 2016, la nuova Concessione per le scommesse avrà una durata di nove anni e non potrà essere rinnovata se non in presenza di nuova gara. A tale riguardo, va rilevato che Gamenet Scommesse S.p.A., Intralot Italia S.p.A. e Veneta Servizi S.p.A., rispettivamente il 30 giugno 2016, il 22 giugno 2016 e il 22 giugno 2016, hanno regolarmente depositato presso l'ADM la documentazione con la quale si sono impegnate a partecipare alle nuove procedure di selezione e simultaneamente, laddove richiesto dall'ADM, hanno prolungato una prima volta la validità delle proprie fideiussioni. Da ultimo, Gamenet Scommesse S.p.A. e Intralot Italia S.p.A. hanno poi ottemperato, nel mese di luglio 2017 alla richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie fideiussorie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero.

Il Governo italiano ha annunciato le gare ad evidenza pubblica nella Legge di Stabilità 2016, che prevede una nuova gara per (i) 10.000 licenze per centri scommesse con base d'asta iniziale di Euro 32.000 per licenza, (ii) 5.000 licenze per punti scommesse con base d'asta iniziale di Euro 18.000 per licenza e (iii) 120 licenze per le scommesse *online* con base d'asta iniziale di Euro 200.000 per licenza. Ai sensi della Legge di Stabilità 2016, la futura Concessione per le scommesse avrà una durata di nove anni e non potrà essere rinnovata se non in presenza di una nuova gara.

6.2.4.13 *Leggi di Stabilità 2015 e 2016 e Decreto Legge n. 50/2017*

La Legge di Stabilità 2015 ha imposto ai concessionari e a tutti i soggetti della filiera degli apparecchi da intrattenimento (AWP e VLT), a partire dal 2015, un contributo pari a Euro 500 milioni (il “**Contributo Legge di Stabilità**”). Il pagamento è stato distribuito proporzionalmente tra le filiere di tutti i concessionari della rete, in base al numero di apparecchi (sia AWP sia VLT) collegati a ciascun operatore, a partire dal 31 dicembre 2014 (da adeguare annualmente). La percentuale del Contributo Legge di Stabilità assegnata a Gamenet e Intralot per gli apparecchi facenti riferimento alla propria filiera è stata complessivamente pari rispettivamente a Euro 47,6 milioni ed Euro 13,1 milioni, di cui Euro 5,5 milioni dovuti da Gamenet ed Euro 0,8 milioni da Intralot in qualità di concessionari, come calcolato da Gamenet e da Intralot, mentre la rimanente parte del Contributo Legge di Stabilità assegnata a Gamenet e Intralot è a carico della filiera, come illustrato nel successivo paragrafo.

La Legge di Stabilità 2016 ha abrogato il Contributo Legge di Stabilità per il 2016, ma non ha modificato l'importo dovuto per l'anno 2015, aumentando il PREU a carico dei concessionari di apparecchiature da gioco, dal 5% al 5,5% per le VLT e dal 13% al 17,5% per le AWP. La Legge di Stabilità 2016 ha inoltre chiarito le responsabilità dei concessionari per quanto riguarda i pagamenti, prescrivendo che ogni operatore di apparecchiature da gioco sia individualmente responsabile della quota del Contributo Legge di Stabilità dovuta per l'anno 2015 e attribuita ad apparecchi gestiti direttamente da esso. Numerosi concessionari hanno ritenuto questo chiarimento l'interpretazione autentica della Legge di Stabilità 2015, intesa a chiarire che il concessionario non ha la responsabilità per le somme dovute dagli operatori della propria filiera e da questi non versate al concessionario. In ogni caso, se questa interpretazione dovesse risultare non corretta, i concessionari potrebbero dover raccogliere la quota non pagata del Contributo Legge di Stabilità assegnata ai suddetti operatori della filiera.

Il Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017, convertito con modificazioni dalla Legge n. 96 del 21 giugno 2017, ha ulteriormente aumentato il PREU dovuto dai concessionari di gioco dal 5,5% al 6,0% per le VLT e dal 17,5% al 19% per le AWP, a partire dal 24 aprile 2017.

Inoltre, relativamente alla quota di vincite delle VLT di importo superiore a Euro 500, il Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 ha aumentato la percentuale trattenuta sulla vincita (comunemente nota come “tassa sulla fortuna”) dal 6% al 12%, a partire dall'1 ottobre 2017. Saranno interessati dalla tassa sulla fortuna anche lotterie istantanee come il Gratta e Vinci e giochi numerici a totalizzatore nazionale come il *SuperEnalotto* e il *Win for Life*. Restano esclusi dalla tassazione, come è stato finora, la Lotteria Italia, le scommesse, il *poker* e i *casinò online*, il bingo e le AWP (per le quali la vincita non può mai superare i 100 Euro). La legge avrà effetto anche sul Lotto, per il quale però la tassazione aumenta soltanto di due punti percentuali, passando dal 6% all'8% anche se indipendentemente dall'ammontare della vincita.

Con l'aumento delle aliquote si prevede un gettito erariale annuo *extra* per lo Stato pari a Euro 48 milioni dal Lotto ed Euro 95 milioni dagli altri giochi a partire dal 2018. Già negli ultimi mesi

del 2017 il Fisco incasserà Euro 36 milioni in più, portando il totale a Euro 322 milioni in più dal 2017 al 2019⁴³.

6.2.4.14 *Normativa Antiriciclaggio*

Il Gruppo è soggetto alle disposizioni della normativa antiriciclaggio, tra cui innanzitutto il Decreto Legislativo n. 231 del 21 novembre 2007, come da ultimo modificato e integrato anche dal Decreto Legislativo n. 90 del 25 maggio 2017, in attuazione nel territorio nazionale della Direttiva UE antiriciclaggio (2015/849/EC).

Nello specifico, è tra l'altro richiesto alle società del Gruppo Gamenet attive nel settore del gioco regolamentato di:

- (a) identificare e verificare adeguatamente la clientela, utilizzando procedure di identificazione e verifica rigorose al fine di prevenire e contrastare l'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi delle attività criminose di finanziamento del terrorismo. Nello specifico, sono soggette a verifica: (i) le transazioni di importo superiore a Euro 499,99 per le VLT; le transazioni di importo superiore a Euro 1.999,99 per le scommesse; e tutte le transazioni relative ai giochi *online*, indipendentemente dall'importo (un generico dovere di verifica si estende poi ad ogni transazione che sia comunque ritenuta ad alto rischio di riciclaggio di denaro e di finanziamento del terrorismo);
- (b) stabilire procedure specifiche per valutare e monitorare la reputazione dei propri *partner* commerciali;
- (c) registrare e conservare in *database* gestiti dai concessionari il documento di identità, i dati e altre informazioni relative ai rapporti e alle transazioni;
- (d) registrare e conservare tutti i dati rilevanti che potrebbero essere richiesti dall'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia, dall'ADM o dalla Guardia di Finanza;
- (e) riferire le transazioni sospette all'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia; e
- (f) istituire misure di controllo interno e assicurare un'adeguata formazione dei dipendenti.

Inoltre, con Nota 68656/R.U. del 30 giugno 2017, l'ADM ha fornito prime indicazioni in merito alle novità normative di applicazione dal 4 luglio 2017 rispetto agli adempimenti che richiedono invece adeguamenti tecnologici, i quali dovranno essere effettuati entro il 4 luglio 2018. In particolare, si chiarisce che, a decorrere dal 4 luglio 2017:

⁴³ Fonte: <http://www.lastampa.it/2017/10/01/economia/tassa-sulla-fortuna-laliquota-raddoppia-ciZQTNGPf7hkK3GA8nacFI/pagina.html>

- (i) l'adeguata verifica della clientela possa essere realizzata nei casi in cui l'operazione sia già *ictu oculi* di valore pari o superiore ai limiti che la normativa individua. In particolare in tutti i casi di operazioni di gioco di importo pari o superiore a Euro 2.000 nonché, per quanto concerne il gioco tramite sistemi di gioco VLT, in tutti i casi in cui il valore nominale del *ticket* sia pari o superiore a Euro 500, è immediatamente applicabile l'obbligo di adeguata verifica del richiedente l'operazione o del possessore del titolo; e
- (ii) divenga effettivo l'obbligo dei concessionari della verifica del possesso e del controllo dei requisiti reputazionali di distributori ed esercenti, laddove le convenzioni di concessione prevedano tali adempimenti e i meccanismi di immediata estinzione del rapporto contrattuale, a fronte del venir meno dei requisiti medesimi, ovvero di gravi o ripetute infrazioni riscontrate.

Quanto sopra non pregiudica l'obbligo dei concessionari di gioco pubblico di procedere comunque all'adeguata verifica della clientela in tutti i casi in cui vi sia anche solo il sospetto di riciclaggio o finanziamento del terrorismo.

6.2.4.15 *Codice Antimafia*

Il Gruppo è soggetto alle disposizioni del Decreto Legislativo n. 159 del 6 settembre 2011, come successivamente modificato (il "**Codice Antimafia**"). Nello specifico, l'articolo 85, comma 2-*quarter* del Codice Antimafia indica come soggetti sottoposti a controllo le società di capitali concessionarie di giochi pubblici. Nell'ambito del Codice Antimafia è richiesto alle società del Gruppo, tra le altre cose, di fornire all'ente pubblico competente informazioni che riguardano il Gruppo stesso e le parti a questo correlate, come ad esempio i dettagli dei soci persone fisiche che detengono, anche indirettamente, una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 2%, nonché ai direttori generali e ai soggetti responsabili delle sedi secondarie o delle stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti. Si precisa che, nell'ipotesi in cui i soci persone fisiche detengano la partecipazione superiore alla predetta soglia mediante altre società di capitali, la documentazione deve riferirsi anche al legale rappresentante e agli eventuali componenti dell'organo di amministrazione della società socia, alle persone fisiche che, direttamente o indirettamente, controllano tale società, nonché ai direttori generali e ai soggetti responsabili delle sedi secondarie o delle stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti. Queste informazioni devono essere fornite prima di stipulare i contratti di concessione e devono essere periodicamente aggiornate. La normativa mira in particolare ad individuare ogni possibile collegamento tra l'Emittente e qualsiasi organizzazione di stampo mafioso, che potrebbe influenzare le attività dell'Emittente.

6.2.4.16 *Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, vi è un disallineamento tra la disciplina prevista dal Codice Antimafia e quella del TUF in materia di comunicazione delle partecipazioni rilevanti. Infatti, il Codice Antimafia prevede che le suddette dichiarazioni debbano essere effettuate in relazione, tra l'altro, ai soggetti che detengano una partecipazione superiore al 2%, mentre la soglia prevista dal TUF per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti è il 3% per le società diverse dalle PMI e il 5% per le PMI. Pertanto l'Emittente potrebbe non essere in grado di effettuare le dichiarazioni richieste dal Codice Antimafia con riferimento ai soggetti*

che detengono una partecipazione inferiore al 5% (se alla Data di Avvio delle Negoziazioni l'Emittente sarà qualificabile come PMI) ovvero al 3% (se alla Data di Avvio delle Negoziazioni l'Emittente non sarà qualificabile come PMI). A tale riguardo, in data 24 ottobre 2017 l'Emittente ha informato l'ADM che, successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, le società concessionarie del Gruppo adempiranno agli obblighi informativi imposti dal Codice Antimafia "comunicando le partecipazioni azionarie (anche indirette) che alle stesse saranno rese note dai rispettivi azionisti ovvero di cui dovessero altrimenti venire a conoscenza", anche in applicazione della sopra menzionata disciplina prevista dal TUF. Con nota del 14 novembre 2017, l'ADM ha risposto alla suddetta comunicazione dell'Emittente, confermando che l'impegno assunto dal Gruppo (vale a dire quello di comunicare le partecipazioni azionarie che saranno rese note alle concessionarie dai rispettivi azionisti ovvero di cui le stesse dovessero altrimenti venire a conoscenza) "è coerente con la citata normativa".Requisiti di onorabilità per i concessionari

L'articolo 24, comma 25 del Decreto Legislativo n. 98 del 6 luglio 2011, successivamente convertito nella Legge n. 111 del 15 luglio 2011, stabilisce, *inter alia*, che il rappresentante legale e il direttore generale di un concessionario di gioco, così come ogni persona responsabile, di ogni controllata od organizzazione permanente in Italia del suddetto concessionario, debbano mantenere determinati requisiti di onorabilità. Nello specifico, i soggetti di cui sopra non devono aver subito condanne, anche con sentenze non definitive, o incriminazioni per uno dei reati di cui agli articoli 2 e 3 del Decreto Legislativo n. 74 del 10 marzo 2000, e agli articoli 314, 316, 317, 318, 319, 319-ter, 320, 321, 322, 323, 416, 416-bis, 644, 648, 648-bis e 648-ter del Codice penale italiano o, per condanne inflitte all'estero, *inter alia*, per un crimine legato al riciclaggio di denaro. L'ADM può esercitare poteri discrezionali per limitare o perfino revocare le concessioni nel caso in cui un concessionario non rispetti tali requisiti o comunque in caso di interruzione del rapporto fiduciario con ADM.

6.2.4.17 *Requisiti per l'aggiudicazione e il mantenimento delle concessioni*

Si riportano di seguito i principali requisiti tipicamente richiesti dall'ADM per la partecipazione alle gare per l'aggiudicazione delle concessioni e per il regolare mantenimento delle stesse fino alla naturale scadenza:

- possesso della qualifica di operatore di gioco sul territorio comunitario e di gestore di reti di sistemi;
- non aver commesso violazioni gravi, definitivamente accertate, rispetto agli obblighi relativi al pagamento di imposte e tasse, di contributi previdenziali e assistenziali e della normativa in materia di sicurezza e altri obblighi derivanti da rapporti di lavoro, secondo la legislazione italiana o quella dello Stato in cui è stabilito;
- non risultare iscritto nello specifico casellario informatico per aver presentato falsa dichiarazione o falsa documentazione in merito ai requisiti ed alle condizioni rilevanti per la partecipazione a procedure di gara e per l'affidamento di subappalti e non aver

commesso le predette violazioni nell'anno antecedente alla pubblicazione del bando di gara;

- non aver subito l'applicazione di sanzioni interdittive che comportino il divieto di contrarre con la pubblica amministrazione;
- non aver violato, con accertamento definitivo nell'anno antecedente alla data di pubblicazione del bando di gara, il divieto di intestazione fiduciaria e, qualora abbia effettuato una violazione, la medesima sia stata rimossa;
- comunicazione della composizione societaria con particolare attenzione ai soci persone fisiche che detengono, anche indirettamente, partecipazioni al proprio capitale o patrimonio superiori al 2%;
- impegno a costituire, qualora non già esistente, anteriormente al rilascio della concessione e alla sottoscrizione della relativa convenzione accessiva, e comunque non oltre 12 mesi dall'aggiudicazione provvisoria, secondo le indicazioni del capitolato d'oneri, una società di capitali con sede legale in uno degli Stati dello Spazio economico europeo e a mantenere tali requisiti per l'intera durata della concessione;
- non trovarsi, rispetto ad altri partecipanti alla procedura di selezione, italiani o esteri, in una situazione di controllo ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile o in una qualsiasi relazione, anche di fatto, la quale comporti che le offerte sono imputabili ad un unico centro decisionale e di aver presentato la domanda di partecipazione autonomamente;
- non essere/essere a conoscenza della partecipazione alla procedura di selezione di soggetti che si trovano, rispetto al candidato, in una delle situazioni di controllo di cui all'articolo 2359 del codice civile o in una delle qualsiasi relazioni, anche di fatto, le quali comportino che le offerte sono imputabili ad un unico centro decisionale e di aver presentato la domanda di partecipazione autonomamente;
- non aver presentato, direttamente o in altra e diversa forma, più domande di partecipazione;
- disporre di una sede legale ovvero operativa in uno degli Stati dello Spazio economico europeo per l'esercizio dell'attività di gestione e raccolta non a distanza di giochi e impegnarsi a mantenerla per l'intera durata della concessione;
- impegnarsi a comunicare tempestivamente all'ADM ogni variazione della composizione societaria che dovesse intervenire nel corso della procedura di selezione e sino alla sottoscrizione dell'atto di convenzione;
- impegnarsi a garantire che, per tutta la durata della concessione, la società di capitali di nuova costituzione mantenga un rapporto di indebitamento entro un valore non superiore a quello stabilito per legge;

-
- impegnarsi a mettere a disposizione della società di capitali con sede legale in uno degli Stati dello Spazio economico europeo di cui al precedente punto, per tutta la durata della concessione ovvero sino al diverso termine espressamente autorizzato da ADM, le risorse tecniche ed economiche necessarie all'esercizio della raccolta del gioco pubblico;
 - impegnarsi ad ottenere, qualora non ne sia già in possesso, in capo alla società di capitali con sede legale in uno degli Stati dello Spazio economico europeo la certificazione di Qualità di gestore di reti di sistemi, relativa alla conduzione di sistemi e dei sistemi di gestione aziendale, conforme alle norme UNI EN ISO 9001 : 2008 e a mantenerla per l'intera durata della concessione;
 - impegnarsi, dal momento della presentazione della domanda di partecipazione e sino alla costituzione della società di capitali con sede legale in uno degli Stati dello Spazio economico europeo, a non ridurre od incrementare il numero delle imprese componenti ed a non sostituire alcuno dei componenti stessi, salva autorizzazione espressa di ADM, rilasciata per oggettive e motivate esigenze;
 - impegnarsi a mantenere per l'intera durata della concessione la capacità tecnico-infrastrutturale non inferiore a quella richiesta dalla procedura di selezione;
 - impegnarsi a mantenere per l'intera durata della concessione i requisiti di solidità patrimoniale previsti. Si precisa che, come chiarito da ADM con comunicazione del 5 agosto 2011 (in merito alla Legge di Stabilità 2011), il giudizio sulla congruità dei requisiti di solidità patrimoniale deve essere svolto valutando gli indici previsti dalla normativa di riferimenti nel loro insieme, tenendo conto i) della tipologia degli indici stessi, ii) della struttura societaria del soggetto interessato e iii) della tipologia di gioco e del momento in cui la valutazione viene effettuata (vale a dire se la verifica si colloca nella fase di avvio dell'operatività della concessione, nella fase intermedia o nella fase a regime). Tra i requisiti di solidità patrimoniale è compreso anche il rapporto di indebitamento che deve essere mantenuto per l'intera durata della concessione entro un valore non superiore a quello stabilito con decreto interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle Finanze. Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo Gamenet rispetta ampiamente tale rapporto di indebitamento.
 - impegnarsi, per l'intera durata della concessione, a prevedere nello statuto della società di capitali con sede legale in uno degli Stati dello Spazio economico europeo idonee misure atte a prevenire i conflitti di interesse degli amministratori e, per gli stessi nonché per il presidente e i procuratori, di speciali requisiti di affidabilità, onorabilità e professionalità nonché, per almeno alcuni di essi, di indipendenza;
 - impegnarsi, per l'intera durata della concessione, a mantenere la residenza delle infrastrutture, incluse quelle tecnologiche, *hardware* e *software*, dedicate alle attività oggetto di concessione in Italia ovvero in uno degli altri Stati dello Spazio economico europeo;
 - avere completa conoscenza dell'attuale situazione e delle potenzialità del segmento di mercato della raccolta del gioco pubblico;

- aver preso esatta ed integrale cognizione della natura dei servizi oggetto della concessione ed ha esaminato in ogni loro parte il bando di gara pubblicato sulla gazzetta ufficiale dell'Unione Europea;
- che nei confronti del soggetto partecipante alla procedura, nei confronti dei soci e dei componenti degli organi di amministrazione, ove previsti, non siano stati pronunciati provvedimenti giudiziari dichiarativi di fallimento, di liquidazione coatta, di concordato preventivo né siano pendenti procedimenti per la dichiarazione di una di tali situazioni;
- che nei confronti del soggetto partecipante alla procedura, nei confronti dei soci e dei componenti degli organi di amministrazione, ove previsti, non penda alcun procedimento per l'applicazione di una delle misure di prevenzione di cui all'articolo 3 della Legge 27 dicembre 1956, n. 1423 e successive modificazioni ed integrazioni, o di una delle cause ostative previste dall'articolo 10 della legge 31 maggio 1965, n. 575 e successive modificazioni ed integrazioni;
- che il medesimo istante, i soci ovvero i componenti degli organi di amministrazione, ove previsti, qualora vittime dei reati di cui agli articoli 317 e 629 del c.p. aggravati ai sensi dell'articolo 7 del decreto legge 13 maggio 1991 n. 152, abbiano denunciato i fatti all'autorità giudiziaria salvo che ricorrano i casi previsti dall'articolo 4, comma 1, della Legge 24 novembre 1981, n. 689;
- che nei confronti del soggetto partecipante alla procedura e nei confronti dei componenti dell'organo di amministrazione, qualora previsto, nonché dei soggetti cui fa riferimento l'articolo 38, comma 1, lettera c), del Decreto Legislativo 12 aprile 2006, n. 163⁴⁴ e successive modificazioni ed integrazioni, anche cessati dalla carica nell'anno antecedente alla data di pubblicazione del bando di gara, non sia stata pronunciata alcuna condanna con sentenza passata in giudicato e non è stato emesso alcun decreto penale di condanna divenuto irrevocabile, oppure sentenza di applicazione della pena su richiesta, ai sensi dell'articolo 444 c.p.p., per reati gravi in danno dello Stato o della Comunità che incidono sulla moralità professionale ovvero che qualora sia stata pronunciata condanna l'impresa si sia dissociata completamente ed effettivamente dalla condotta penalmente sanzionata;
- che nei confronti del soggetto partecipante alla procedura e nei confronti dei componenti dell'organo di amministrazione, qualora previsto, nonché dei soggetti cui fa riferimento l'articolo 38, comma 1, lettera c), del Decreto Legislativo 12 aprile 2006, n. 163⁴⁵ e successive modificazioni ed integrazioni, anche cessati dalla carica nell'anno antecedente alla data di pubblicazione del bando di gara, non sia stata pronunciata la condanna, con

⁴⁴ Si precisa che il Decreto Legislativo 12 aprile 2006, n. 163 è stato sostituito dal Decreto Legislativo n. 50 del 18 aprile 2016, come successivamente modificato.

⁴⁵ Si precisa che il Decreto Legislativo 12 aprile 2006, n. 163 è stato sostituito dal Decreto Legislativo n. 50 del 18 aprile 2016, come successivamente modificato.

sentenza passata in giudicato, per uno o più reati di partecipazione ad un'organizzazione criminale, corruzione, frode, riciclaggio, quali definiti dagli atti comunitari citati all'articolo 45, paragrafo 1, della Direttiva CE 2004/18 ovvero che qualora sia stata pronunciata condanna l'impresa si sia dissociata completamente ed effettivamente dalla condotta penalmente sanzionata;

- che nei confronti del soggetto partecipante alla procedura e nei confronti dei componenti dell'organo di amministrazione, qualora previsto, nonché dei soggetti cui fa riferimento l'articolo 38, comma 1, lettera c), del Decreto Legislativo 12 aprile 2006, n. 163⁴⁶ e successive modificazioni ed integrazioni, non siano state pronunciate con sentenza passata in giudicato altre condanne penali, ovvero che qualora sia stata pronunciata condanna l'impresa si sia dissociata completamente ed effettivamente dalla condotta penalmente sanzionata;
- che né il soggetto partecipante alla procedura né alcuno dei componenti dell'organo di amministrazione, qualora previsto, abbia violato, con accertamento definitivo nell'anno antecedente alla data di pubblicazione del bando di gara, il divieto di intestazione fiduciaria posto dall'articolo 17 della Legge 19 marzo 1990, n. 55, e successive modificazioni ed integrazioni, e, comunque, qualora abbia effettuato una violazione, la medesima sia stata rimossa;
- che né il soggetto partecipante alla procedura né alcuno dei componenti dell'organo di amministrazione, qualora previsto, risulta iscritto, ai sensi dell'articolo 38, comma 1-ter, del Decreto Legislativo 12 aprile 2006, n. 163⁴⁷, nel casellario informatico di cui all'articolo 7, comma 10, del medesimo decreto, per aver presentato falsa dichiarazione o falsa documentazione in merito ai requisiti e alle condizioni rilevanti per la partecipazione alle procedure di gara e per l'affidamento di subappalti e comunque non abbia commesso le predette violazioni nell'anno antecedente alla pubblicazione del bando di gara;
- che nei confronti del soggetto partecipante alla procedura e nei confronti dei componenti dell'organo di amministrazione, qualora previsto, non sia stata applicata la sanzione interdittiva di cui all'articolo 9, comma 2, lettera c), del Decreto Legislativo dell'8 giugno 2001, n. 231 e successive modificazioni ed integrazioni o altra sanzione che comporta il divieto di contrarre con la Pubblica amministrazione;
- che nei confronti del soggetto partecipante alla procedura, nei confronti del titolare o del rappresentante legale o negoziale del soggetto a qualsiasi titolo partecipante, nei confronti del direttore generale o dei soggetti responsabili di sede secondaria o di stabili

⁴⁶ Si precisa che il Decreto Legislativo 12 aprile 2006, n. 163 è stato sostituito dal Decreto Legislativo n. 50 del 18 aprile 2016, come successivamente modificato.

⁴⁷ Si precisa che il Decreto Legislativo 12 aprile 2006, n. 163 è stato sostituito dal Decreto Legislativo n. 50 del 18 aprile 2016, come successivamente modificato.

organizzazioni in Italia dei soggetti non residenti e nei confronti dei soci persone fisiche che partecipano, anche indirettamente, in misura superiore al 2 per cento del capitale o patrimonio, e nei confronti del legale rappresentante ed eventuali componenti dell'organo di amministrazione, del direttore generale o dei soggetti responsabili di sede secondaria o di stabili organizzazioni in Italia dei soggetti non residenti delle società di capitali tramite le quali i soci persone fisiche detengono la partecipazione in misura superiore al due per cento del capitale o del patrimonio, non penda alcun procedimento per l'applicazione di una delle misure di prevenzione di cui all'articolo 3 della Legge 27 dicembre 1956, n. 1423 e successive modificazioni ed integrazioni e non sussiste una delle cause ostative previste dall'articolo 10 della Legge 31 maggio 1965, n. 575 e successive modificazioni ed integrazioni;

- che nei confronti del soggetto partecipante alla procedura, nei confronti dei componenti dell'organo di amministrazione, qualora previsto, nei confronti del titolare o del rappresentante legale o negoziale del soggetto a qualsiasi titolo partecipante, nei confronti del direttore generale o dei soggetti responsabili di sede secondaria o di stabili organizzazioni in Italia dei soggetti non residenti e nei confronti dei soci persone fisiche che partecipano, anche indirettamente, in misura superiore al 2 per cento del capitale o patrimonio, e nei confronti del legale rappresentante ed eventuali componenti dell'organo di amministrazione, del direttore generale o dei soggetti responsabili di sede secondaria o di stabili organizzazioni in Italia dei soggetti non residenti delle società di capitali tramite le quali i soci persone fisiche detengono la partecipazione in misura superiore al due per cento del capitale o del patrimonio non sia stata pronunciata alcuna condanna, anche con sentenza non definitiva, e non esista alcuna imputazione o indagine in corso per uno dei delitti previsti dagli articoli 416, 416-bis, 648, 648-bis e 648-ter del codice penale ovvero, se commesso all'estero, per un delitto di criminalità organizzata o di riciclaggio di denaro proveniente da attività illecite.

I sopra menzionati requisiti devono essere mantenuti dai concessionari durante l'intera durata della convenzione. A tal fine, con cadenza annuale i concessionari ripresentano apposite autocertificazioni relative al mantenimento dei requisiti di selezione nonché, con cadenza semestrale, le dichiarazioni antimafia previste dal Codice Antimafia.

Con specifico riferimento alla sopravvenuta perdita dei requisiti di partecipazione, alle cause di decadenza della concessione afferiscono anche le seguenti casistiche:

- che successivamente alla stipula dell'atto di convenzione, emerga, per qualsiasi motivo, ai fini della permanenza del rapporto concessorio per tutti i soggetti ivi indicati, la mancata sussistenza di un requisito essenziale previsto dalla procedura di selezione e dalla normativa vigente;
- che il concessionario non mantenga per tre anni il rapporto di indebitamento entro un valore non superiore a quello stabilito con Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD, in attuazione dell'articolo 1, comma 78, lettera b), punto 4, della Legge 13 dicembre 2010 n. 220, e successive modificazioni ed integrazioni;

- che il concessionario non provveda a riequilibrare entro sei mesi il proprio indice di solidità patrimoniale ove lo stesso abbia subito una riduzione in seguito ad operazioni di trasferimento delle partecipazioni, anche di controllo, detenute dal concessionario stesso.

6.2.4.18 *Potenziati sviluppi normativi futuri*

La Legge di Stabilità 2016, nell'ambito di un più ampio processo di riordino della normativa in materia di gioco regolamentato, ha previsto che la Conferenza Unificata definisca le caratteristiche dei punti vendita in cui avviene l'offerta di gioco, nonché i criteri per la distribuzione e la concentrazione territoriale degli stessi.

In data 7 settembre 2017 la Conferenza Unificata ha raggiunto un'intesa (l'“**Intesa sancita dalla Conferenza Unificata**”), di natura programmatica, chiedendo che la stessa sia recepita tramite apposito decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze entro il 31 ottobre 2017.

In particolare, l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata prevede:

- (i) il dimezzamento in tre anni, a decorrere dalla data dell'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata, dei punti vendita in cui avviene l'offerta di gioco regolamentato, mediante, tra l'altro, la riduzione del numero di bar e tabacchi abilitati all'installazione delle AWP (punti vendita cosiddetti “generalisti”) e l'eliminazione dell'offerta di gioco dagli altri locali dove si svolgono attività commerciali generiche (c.d. “esercizi secondari”, ad esempio alberghi, esercizi commerciali, ristoranti, edicole, stabilimenti balneari, rifugi alpini, circoli privati) portando in tal modo il totale dei punti gioco sul territorio nazionale dai circa 98.600 stimati esistenti alla Data del Documento di Registrazione a 55.000 entro il 31 dicembre 2019;
- (ii) il completamento anticipato della riduzione delle AWP entro il 30 aprile 2018;
- (iii) la sostituzione per rottamazione entro il 31 dicembre 2019 delle restanti AWP con le AWP-R, che dovrà avvenire in modo proporzionale a partire dal 1 gennaio 2018 nella misura del 50% annuo per gli esercizi che detengono più di 2 AWP (mentre gli esercizi che detengono solo 1 o 2 AWP potranno effettuare la sostituzione entro il 31 dicembre 2019);
- (iv) la definizione di una potestà legislativa e regolamentare delle Regioni e degli enti locali che adotteranno, nei rispettivi piani urbanistici e nei regolamenti comunali, criteri che consentano una distribuzione bilanciata dei punti vendita sul territorio allo scopo di evitare il formarsi di ampie aree nelle quali l'offerta di gioco sia totalmente assente o eccessivamente concentrata. Si prevede inoltre che: gli enti locali possano, tra l'altro, stabilire fasce orarie fino a 6 ore complessive di interruzione quotidiana di gioco, d'intesa con l'ADM in una prospettiva il più omogenea possibile nel territorio nazionale e regionale, fermo restando che eventuali disposizioni specifiche in materia già adottate da Regioni o Province autonome, se prevedono una tutela maggiore, continueranno comunque a esplicare la loro efficacia, e che le stesse Regioni e Province autonome, ai fini del contrasto al gioco patologico, potranno comunque prevedere forme maggiori di tutela per la popolazione;

- (v) L'introduzione di nuove regole di concessione certificata delle licenze di vendita del gioco. In particolare, l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata prevede che, al termine di un periodo transitorio di tre anni, le AWP possano essere ospitate solo in punti vendita che siano certificati sulla base di tali nuove regole. In particolare, è previsto che i 55.000 punti gioco abilitati all'installazione di AWP che rimarranno sul territorio nazionale al termine del periodo di riduzione e rottamazione siano tutti certificati (classificazione di tipo A) in base a criteri quali accesso selettivo e identificazione dell'avventore con documento d'identità e impiego della carta nazionale dei servizi che permetterà il funzionamento delle nuove AWP-R e videosorveglianza, eliminazione di immagini eccessive che inducano al gioco, standard di arredo interno e luci, più segnaletica esterna che attesti la certificazione pubblica (modello "T" dei tabacchi), riduzione della durata delle ore di gioco giornaliera, rispetto di vincoli architettonici, formazione specifica per gli addetti anche con approccio di contrasto al gioco d'azzardo patologico, rispetto di limiti minimi sui volumi di spazio dedicati al gioco e sui numeri minimi e massimi di apparecchi adibiti al gioco, trasparenza delle comunicazioni in materia di gioco, tracciabilità completa delle giocate e delle vincite e degli apparati di videosorveglianza interna simili a quelli in dotazione ai tradizionali casinò, collegamenti diretti con presidi di polizia e/o con ADM; tuttavia, nella seduta del 26 ottobre 2017 della VI Commissione Permanente, è stato rappresentato che alcune leggi regionali in materia di riduzione dei punti vendita e introduzione della tessera del giocatore troverebbero applicazione solo a partire dal 2019 e dal 2020; e
- (vi) L'innalzamento del sistema dei controlli da perseguire tramite:
- a. inasprimento dei controlli contro il gioco illegale, attribuendo competenze specifiche anche agli organi di polizia locale, prevedendo un apposito potere sanzionatorio e l'attribuzione dei relativi proventi ai comuni;
 - b. agevolazione dei controlli amministrativi e di polizia sui vari punti di gioco, attraverso il nuovo sistema distributivo del gioco lecito che dovrà fondarsi sull'equilibrio tra il complessivo dimensionamento dell'offerta e la distribuzione sul territorio dei punti vendita di gioco che risulti sostenibile sotto il profilo dell'impatto sociale e dei controlli che possono in concreto essere assicurati dalle autorità a ciò preposte;
 - c. attribuzione della necessaria rilevanza a significativi indicatori di rischio, quali a titolo di esempio l'«indice di presenza mafiosa», l'«indice di organizzazione criminale» (IOC) e altri indici pertinenti quali quelli utilizzati dall'ISTAT nel rapporto BES 2014, sul presupposto che le varie aree del Paese sono sottoposte a differenti profili di rischio di condizionamento e di infiltrazione mafiosa, oltre che della maggiore o minore propensione al gioco compulsivo, alla dipendenza da gioco patologico e a differenti situazioni di tensione o degrado sociale;
 - d. offerta agli enti locali, ferma restando la pianificazione che deriverà dall'intesa, dell'opportunità di far fronte adeguatamente e con prontezza - d'intesa con l'Agenzia Delle Dogane e dei Monopoli ed i preposti Organi di Magistratura, Polizia e Guardia di Finanza - a situazioni emergenziali di pericolosità sociale del diffondersi di illegalità e disagio connessi al gioco, anche in deroga alle

disposizioni previste dall'intesa. A tal fine, lo Stato, nelle sue articolazioni, dovrà sostenere l'ente locale, con tempestività e con adeguate risorse, nell'adozione di misure tese a porre rimedio all'imprevista situazione emergenziale;

- e. conseguente predisposizione di un sistema strutturato di vigilanza e di controllo dei giochi che colleghi il rispetto delle normative antimafia e antiriciclaggio con le ispezioni amministrative, le verifiche tributarie e il monitoraggio continuo e capillare delle tecnologie elettroniche e informatiche; tale sistema deve essere in grado di garantire la «continuità di processo», la condivisione delle informazioni e il coordinamento sulla sicurezza informatica delle reti critiche, funzionali a questo settore;
- f. introduzione di un nuovo modello di *governance* della vigilanza nel settore dei giochi e delle scommesse improntato a efficacia ed efficienza, basato anche sulla centralizzazione di qualunque dato o informazione giudiziaria riguardanti il gioco d'azzardo; peraltro, la IV direttiva europea antiriciclaggio, in via di attuazione sul piano nazionale, prevede esplicitamente la necessità che il settore del gioco d'azzardo sia adeguatamente governato da un'autorità dotata di “poteri di vigilanza rafforzati”.

L'Intesa prevede inoltre che le nuove AWP-R consentano esclusivamente la giocata attraverso la Carta Nazionale dei Servizi o Tessera Sanitaria, mantenendo le caratteristiche attuali di bassa giocata e bassa vincita ed escludendo, pertanto, la possibilità di utilizzare banconote o qualsiasi altra forma di moneta elettronica e inoltre l'eliminazione per le VLT della possibilità di inserire banconote di valore superiore a Euro 100. Prevede inoltre nuovi interventi tecnologici a salvaguardia del giocatore e di prevenzione e contrasto agli effetti del gioco d'azzardo patologico, quali ad esempio:

- (i) strumenti di autolimitazione in termini di tempo e di spesa;
- (ii) messaggi automatici durante il gioco che evidenziano la durata dello stesso;
- (iii) abbassamento degli importi minimi delle giocate;
- (iv) introduzione di altri strumenti tecnologici che, nel rispetto della normativa sulla privacy, consentano un maggior controllo sul grado di partecipazione al gioco.

L'Emittente ritiene che il dimezzamento del numero di punti vendita di cui al precedente punto (i) non avrà effetti significativi sulla raccolta nel lungo termine, in quanto si ritiene che la capillarità della distribuzione del prodotto AWP rimarrà comunque elevata successivamente all'attuazione di tale previsione. Inoltre, l'Emittente ritiene che la riduzione nel numero dei punti vendita cosiddetti “generalisti” (bar e tabacchi) tenderà a spostare parte della domanda sui canali “specialistici” (sale VLT, sale Scommesse, eccetera). A tale proposito si ricorda che il Gruppo si avvale di una rete di sale dedicate sia proprie sia di terzi.

In aggiunta, dal momento che la potestà legislativa e regolamentare delle Regioni e degli enti locali deve essere esercitata tenendo in debita considerazione l'ubicazione degli investimenti esistenti relativi agli attuali punti di vendita con attività di gioco prevalente, l'Emittente ritiene

che sia improbabile che si verifichino in futuro effetti negativi sulla propria rete distributiva professionale.

Infine, con riferimento alla sostituzione delle AWP con le AWP-R di cui al precedente punto (iv), l'Emittente ritiene che la complessità di gestione della nuova tecnologia, simile a quella delle VLT, dovrebbe per sua natura attribuire ai concessionari un ruolo ancor più rilevante all'interno della filiera AWP.

6.3 Principali Mercati

Il gruppo opera esclusivamente nel mercato italiano Giochi e Scommesse, che include sia i prodotti offerti tramite i canali tradizionali *retail* che attraverso il canale *online*. Il mercato è regolamentato dall'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli. Gamenet è un operatore diversificato, attivo in diversi settori operativi, quali AWP, VLT, *Betting & Online* e *Retail & Street Operations*.

6.3.1 Mercato italiano dei giochi e delle scommesse

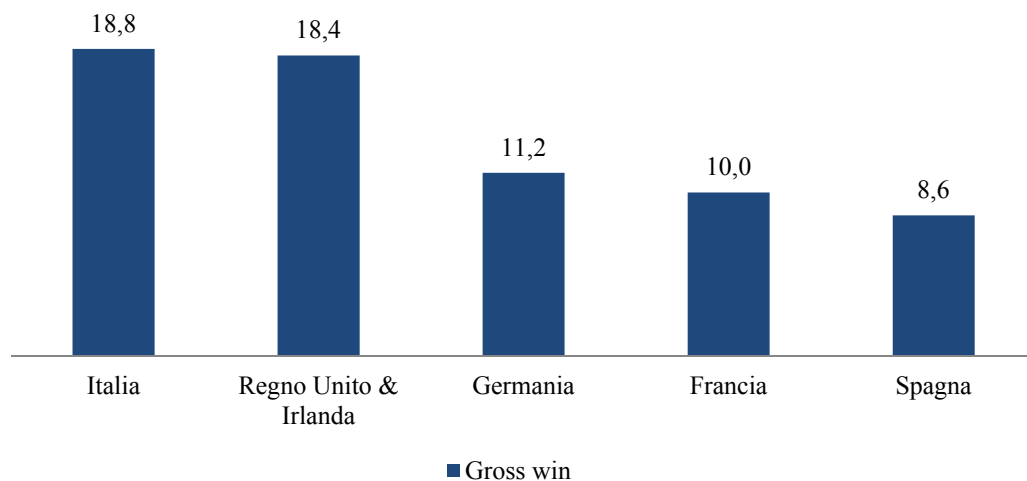
I principali indicatori di *performance* del mercato Giochi e Scommesse sono “raccolta”, “spesa netta” e “ricavi netti”, a cui comunemente si fa riferimento, rispettivamente, come *Bet*, *Gross Gaming Revenues (GGR)* e *Net Gaming Revenues (NGR)*. La raccolta o bet indica l'ammontare complessivo delle giocate; GGR o spesa netta esprime il valore della raccolta al netto delle vincite distribuite ai giocatori e rappresenta l'ammontare della spesa reale sostenuta dai giocatori. Le NGR o ricavi netti sono equivalenti alle GGR al netto della tassazione versata allo Stato e rappresentano – dedotti gli ammontari dovuti ad ADM (canoni di concessione) e il *jackpot* (se previsto): *cfr.* Cassetto Netto – il valore della remunerazione da suddividersi tra i vari attori della filiera del gioco, ovvero concessionari, punti vendita e altri operatori. Altri Paesi potrebbero utilizzare diversi indicatori di *performance* o definire in maniera differente tali categorie (ad esempio alcuni Paesi definiscono NGR come GGR al netto dei *bonus* offerti).

Sulla base delle stime di H2 Gambling Capital dei *Gross Win*⁴⁸ al 2016, l'Italia, con una quota di mercato mondiale superiore al 5%, è il più grande mercato del gioco e delle scommesse in Europa seguito da Regno Unito e Irlanda che risultano avere una quota combinata del 5,0%. A seguire la Germania con il 3,1% del mercato, la Francia con il 2,7% e la Spagna con il 2,3%.

⁴⁸ Nella definizione di H2 Gambling Capital, Gross Win è intercambiabile con GGR.

Il grafico sottostante riporta la dimensione dei principali mercati Europei del gioco e delle scommesse in valore assoluto nel 2016. L'Italia risulta avere *Gross Win*⁴⁹ per circa Euro 18,8⁵⁰ miliardi nel 2016, seguito da Regno Unito e Irlanda con GGR per Euro 18,4 miliardi. La Germania, Francia e Spagna hanno registrato GGR per Euro 11,2, 10,0 e 8,6 miliardi rispettivamente.

(€ miliardi)



In termini di raccolta, invece, il valore complessivo del mercato Giochi e Scommesse in Italia ammontava a circa Euro 95 miliardi nel 2016⁵¹.

La tabella seguente mostra i principali indicatori del mercato Giochi e Scommesse in Italia, per gli anni 2013-2016.

⁴⁹ Nella definizione di H2 Gambling Capital, Gross Win è intercambiabile con GGR.

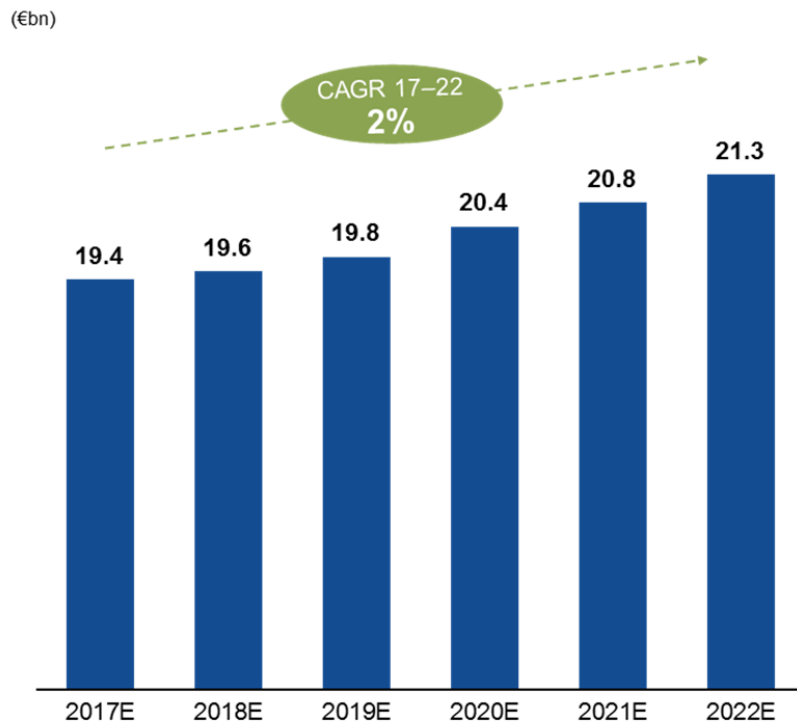
⁵⁰ Gross Win totale riportato da H2 Gambling Capital pari a Euro 19,5 miliardi rettificato per escludere la contribuzione da *gaming machines* Comma 7, casinò fisici, giochi *online off-shore*, *betting exchange*.

⁵¹ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

<i>Dati in milioni di Euro</i>	2013	2014	2015	2016	2013–2016 CAGR
Raccolta.....	83.880	84.051	87.479	94.955	4,2%
Crescita annuale.....		0,2%	4,1%	8,5%	
GGR.....	16.211	16.319	16.606	18.756	5,0%
Crescita annuale.....		0,7%	1,8%	13,0%	
NGR.....	7.610	7.994	8.150	8.284	2,9%
Crescita annuale.....		5,1%	2,0%	1,6%	
PIL reale italiano.....	1.541.172	1.542.924	1.555.009	1.568.691	0,6%
Crescita annuale.....		0,1%	0,8%	0,9%	
PIL ai prezzi di mercato italiano...	1.604.599	1.621.827	1.645.439	1.627.438	1,4%
Crescita annuale.....		1,1%	1,5%	1,6%	

Fonte: Stime MAG Consulenti Associati S.r.l. su dati ADM e Mercato (2017), (Istat per il Pil Italiano).

Si riporta qui di seguito l'andamento previsionale stimato del mercato italiano dei giochi e delle scommesse per il periodo 2017-2022 in termini di GGR (valori in Euro miliardi)⁵².



Il mercato italiano Giochi e Scommesse ha registrato complessivamente un tasso di crescita annuo (“CAGR”) nel periodo 2013-2016 del 4,2% per la raccolta, del 5,0% per le GGR e del 2,9% per le NGR.

⁵² Fonte: H2 Gambling Capital (dati pubblicati in data 28 settembre 2017): *Gross Win* totale rettificato per escludere la contribuzione da *gaming machines* Comma 7, casinò fisici, giochi *online off-shore*, *betting exchange*.

Dopo alcuni anni di stagnazione, in particolare nel 2013 e nel 2014, causata principalmente da un calo della raccolta nel settore delle lotterie, delle AWP e da una temporanea flessione dei giochi *online*, oltre che da uno sfavorevole contesto macroeconomico che ha pesato negativamente sui consumi, il settore è tornato a crescere a tassi elevati a partire dall'anno 2015. La *performance* positiva del 2015 è stata guidata dalla continua crescita del segmento *online*, specialmente per quanto riguarda le scommesse, e dagli apparecchi da intrattenimento, soprattutto le VLT. La crescita dei settori *online* e scommesse relativa al 2015 risente in parte della decisione di ADM di includere nelle statistiche alcuni operatori stranieri che, seppur già operanti in Italia in forza di concessioni erogate da altri stati europei, non erano mai stati inclusi nelle statistiche italiane da ADM fino all'anno 2015 quando hanno ottenuto l'autorizzazione dalla stessa ADM per operare in Italia mediante la sottoscrizione dell'apposito disciplinare previsto dalla procedura di regolarizzazione. Relativamente al 2016, la crescita della raccolta del 8,5% rispetto all'anno precedente è imputabile alla *performance* delle scommesse (+34%) e *online* (+21%), che come per il 2015 risente per entrambi dell'ingresso nel sistema concessorio di numerosi operatori, delle VLT (+4%) e delle lotterie (+8%)⁵³.

Negli ultimi anni il mercato è stato caratterizzato dallo sviluppo di nuove tecnologie e significative innovazioni di prodotto che hanno permesso di ottenere livelli di crescita del settore particolarmente sostenuti. I principali fattori alla base di questa evoluzione sono stati: (i) attività di regolarizzazione del mercato Giochi e Scommesse che ha permesso di contrastare il gioco illegale a favore di attività regolamentate e di conseguenza monitorate; (ii) introduzione delle VLT, che affiancandosi alle AWP hanno allargato l'offerta di prodotti nel settore operativo degli apparecchi da intrattenimento e divertimento, concentrando sempre più l'offerta di tali prodotti in sale gioco dedicate; (iii) sviluppo di una rete distributiva moderna e tecnologica che ha visto l'introduzione delle nuove *gaming halls* (sale caratterizzate dall'offerta esclusiva di prodotti di gioco pubblico); (iv) innovazione delle lotterie tradizionali con lo sviluppo di nuovi prodotti o riduzione del *payout* come avvenuto ad esempio nel caso del SuperEnalotto; (v) incremento del *payout* medio dal 77,6% del 2011 al 80,2% del 2016, largamente attribuibile all'introduzione di nuovi giochi con *payout* maggiore (VLT, giochi *online*) e di conseguenza più attraenti per i consumatori; (vi) innovazione tecnologica e offerta di nuovi prodotti come il *live betting* ed eventi virtuali che, introdotti nel 2013, riproducono eventi sportivi il cui risultato è determinato mediante algoritmi numerici forniti da un computer; (vii) maggior controllo sulle attività di gioco illegali e attenzione alle tematiche sociali connesse al settore dei Giochi e Scommesse, che si ritiene possano aver reso più accettabile il settore tra la popolazione.

I risultati positivi sono stati parzialmente controbilanciati dall'introduzione di nuove leggi e regolamenti che negli ultimi anni hanno portato ad un incremento dei costi per le società operanti nel settore dei Giochi e Scommesse. In particolare, la Legge di Stabilità del 2015 ha imposto un'imposta annuale di Euro 500 milioni a carico di concessionari e operatori VLT e AWP (il "**Contributo Legge di Stabilità**"). La legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti cambiamenti nel mercato dei giochi in Italia, quali il venir meno dell'obbligo a carico della filiera di corrispondere annualmente l'imposta addizionale di Euro

⁵³ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017.

500 milioni e l'incremento del PREU su AWP e VLT con conseguente riduzione del *payout* minimo per le AWP al 70%. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

Il mercato italiano, assieme a quello irlandese e quello inglese sono gli unici mercati europei ad essere pienamente liberalizzati e regolamentati. In particolare, il mercato italiano è regolato da un complesso sistema normativo nel cui ambito ADM regola, ove non già previsto dalla legge, tra le altre cose, (i) i giochi che possono essere offerti; (ii) il livello di tassazione; (iii) il *payout* minimo per alcuni segmenti di gioco; (iv) la remunerazione dei concessionari; (v) il numero dei punti vendita dell'offerta di scommesse; (vi) l'esclusività o meno di una data concessione; e (vii) il livello minimo di servizi.

Di seguito si riportano i principali provvedimenti legislativi che hanno guidato la liberalizzazione del mercato:

- Decreto Bersani del 2006 che ha significativamente liberalizzato il mercato delle scommesse, estendendo le concessioni anche a punti vendita, tra cui tabaccherie e bar, la cui attività principale non è il gioco;
- Legge comunitaria 2008 (Legge n. 88 del 7 luglio 2009) che ha modificato e integrato il quadro normativo italiano per adeguarsi ai requisiti della Comunità Europea in materia di concorrenza e di libertà di stabilimento, con l'obiettivo di semplificare l'assegnazione di nuove concessioni agli operatori di mercato già esistenti e di aprire il mercato italiano alla concorrenza di operatori di altri stati membri dell'Unione Europea;
- Decreto Abruzzo del 2009 (Decreto Legge n. 39 del 28 aprile 2009) che ha introdotto e regolamentato le VLT, ampliando significativamente l'offerta di prodotti nel settore operativo degli apparecchi da gioco;
- La regolamentazione del gioco *online* nel 2009, che ha introdotto nuovi giochi come i tornei di poker nel 2010, il *poker cash* e i casinò *online* nel 2011, nonché le *slot machines online* nel 2012, consentendo l'incremento del *payout* e rideterminando l'imposta unica sulle somme che, in base al regolamento di gioco, essendo calcolata sul margine, ha prodotto una riduzione di fatto del carico fiscale sui giochi *online*;
- Decreto Balduzzi del 2012, che ha regolamentato la pubblicità nel mercato Giochi e Scommesse e le comunicazioni in materia di *payout* e vincite;
- Legge di Stabilità del 2015, che ha previsto una procedura specifica per la legalizzazione dei Centri di Trasmissione Dati (CTD) in modo da assoggettarli al contesto normativo e fiscale italiano e collegarli al sistema infrastrutturale monitorato dal regolatore;
- Legge di Stabilità del 2016, che ha ampliato l'ambito della regolamentazione dei CTD, prorogando i termini per la legalizzazione degli stessi.

Il quadro normativo e regolamentare vigente rende l'Italia uno dei mercati Giochi e Scommesse con la regolamentazione più moderna ed avanzata e l'offerta di prodotti più completa in Europa. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

La seguente tabella mostra il quadro delle concessioni dei giochi e delle scommesse in Italia.

Segmento	2016 raccolta	GGR 13-16 CAGR	Payout 2016	Multi-provider / Esclusivo	Scadenza concessione	Concessionari chiave
AWP	€26,3 mld	6,5%	circa 72%	Multi-provider Rischio di rinnovo: Basso	2022	➤ IGT ➤ Snaitech ➤ Global Starnet ➤ Gamenet ➤ Altri operatori ⁵⁴
VLTs.....	€23,1 mld	5,6%	circa 88%	Multi-provider Rischio di rinnovo: Basso	2022	➤ IGT ➤ Snaitech ➤ Gamenet ➤ Altri operatori ⁵⁵
Scommesse sportive ⁵⁶	€8,7 mld	13,0%	circa 87%	Multi-provider Rischio di rinnovo: Basso	2016	➤ Snaitech ➤ IGT ➤ Eurobet ➤ Sisal ➤ Gamenet ➤ Altri operatori ⁵⁷
Scommesse ippiche	€0,6 mld	(11,0%)	circa 72%	Multi-provider Rischio di rinnovo: Basso	2016 ⁽¹⁾	➤ Snaitech ➤ IGT ➤ Eurobet ➤ Sisal ➤ Gamenet ➤ Bet 365
Giochi <i>online</i>	€16,0 mld	7,4%	circa 96%	Multi-provider Rischio di rinnovo: Basso	2021	➤ Eurobet ➤ Snaitech ➤ Sisal ➤ IGT
Lotterie	€18,7 mld	2,8%	Lotto: circa 62% GNTN: circa 59% G&V: 73%	Esclusivo Rischio di rinnovo: Alto	2018 / 2019 / 2025 ⁽²⁾	➤ IGT ➤ Sisal
Bingo	€1,6 mld	(2,2%)	circa 71%	Multi-provider Rischio di rinnovo: Basso	2017	Vari operatori

⁵⁴ Altri operatori include: HBG Gaming, Sisal, Admiral, Codere, Cirsa, NTS Network e NetWin.

⁵⁵ Altri operatori include: Global Starnet, Sisal, HBG Gaming, Admiral, Cirsa, Codere, NTS Network e NetWin.

⁵⁶ Comprende gli eventi virtuali. I concessionari chiave sono definiti sulla base della quota di mercato delle scommesse sportive *retail*.

⁵⁷ Altri operatori include: GoldBet, SKS 365 e altri. Gli operatori principali nel segmento delle scommesse sportive *online* sono Bet 365, Eurobet, Snaitech, Sisal, IGT, William Hill, GoldBet, Paddypower, bwin, People's, BetPoint e altri.

-
- (1) Le principali concessioni del settore operativo *Betting & Online* per le scommesse sono scadute il 30 giugno 2016 e restano in vigore in regime di proroga; tuttavia la Legge di Stabilità 2016 e i recenti atti regolamentari dell'ADM hanno prolungato le concessioni esistenti (da ultimo tramite la richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero) consentendo di operare in continuità in base alle concessioni scadute fino alla data di sottoscrizione delle future concessioni attribuite con apposita procedura di selezione. Una ulteriore concessione del Gruppo Gamenet per le scommesse *online* scade nel 2021. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2.3.2 del Documento di Registrazione.
- (2) La concessione per il SuperEnalotto (detenuta da Sisal) scade nel 2018; la concessione per il Lotto (detenuta da un consorzio facente capo ad IGT - Lottomatica) scade nel 2025, il Gratta & Vinci (detenuto da IGT - Lottomatica) scade nel 2019.

Fonte: Dati su raccolta e *payout* basati su Stime MAG Consulenti Associati S.r.l. su dati ADM e Mercato (2017).

Si noti che mentre le concessioni AWP, VLTs, *Betting & Online* e Bingo sono di tipo *multi-provider* (ovvero contemplano per legge la presenza potenziale di più concessionari i quali possono decidere se e a quale numero di gare partecipare di volta in volta), le concessioni per le lotterie sono invece a titolo esclusivo (in Italia tali concessioni sono detenute da IGT-Lottomatica e Sisal alla Data del Documento di Registrazione). Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.3.4 del Documento di Registrazione.

Considerate le caratteristiche del mercato Giochi e Scommesse in Italia nonché il livello di regolamentazione e i recenti sviluppi normativi, il mercato sarà caratterizzato dai seguenti *trends* in futuro:

- Sviluppo di una rete distributiva moderna sempre più incentrata in attività di gioco in punti dedicati;
- Progressivo ulteriore consolidamento del settore degli apparecchi da intrattenimento, anche per quanto riguarda l'attività dei gestori, e delle scommesse;
- Ulteriore sviluppo del mercato del gioco e delle scommesse *online*, caratterizzati da una innovazione di prodotto e sviluppo del canale mobile;
- Focus su innovazione di prodotto e modernizzazione del segmento delle lotterie tradizionali, nel quale il Gruppo non opera.

6.3.2 La rete distributiva

Il mercato italiano dei giochi e delle scommesse presenta un'ampia e diffusa rete distributiva, che si è andata sviluppando e consolidando nel tempo. Secondo le stime ADM, nel 2016 scommesse, bingo e lotterie venivano offerte tramite una rete di circa 150.000 esercizi. La rete degli apparecchi da intrattenimento invece era costituita da oltre 85.000 esercizi con AWP e 4.934 sale VLT⁵⁸.

I punti vendita possono essere classificati in base ai principali prodotti offerti:

⁵⁸ Fonte: ADM.

-
- Agenzie per scommesse e ippodromi: si tratta di punti vendita regolamentati e specializzati nell'attività dei giochi e delle scommesse dove è possibile effettuare sia scommesse sportive che ippiche. In questi punti vendita è possibile anche giocare alle AWP ed alle VLT;
 - Corner Sportivi e Ippici per scommesse: si tratta di punti vendita la cui attività principale non è il gioco, ad esempio bar, tabaccherie, edicole, e che possono ospitare anche AWP ma non VLT. Il numero di corner sportivi attivi era pari a 4.431 al 31 dicembre 2016;⁵⁹
 - Sale Gioco: esercizi regolamentati la cui attività principale è il gioco e che ospitano AWP, VLT e *Betting*;
 - Bingo: esercizi specializzati nell'attività del gioco e che, seppure nati originariamente per offrire esclusivamente il gioco del Bingo, oggi ospitano anche AWP e VLT. Al dicembre 2016 le sale Bingo erano pari a 206; e
 - Altri esercizi pubblici: si tratta di esercizi la cui attività prevalente non è il gioco, come bar, tabaccherie, edicole, dove è possibile giocare alle lotterie (GNTN, Lotto e Gratta & Vinci) e AWP, ma non VLT che sono autorizzate a giocare solo nelle sale gioco e punti vendita regolamentati.

⁵⁹ Fonte: dati ADM.

6.3.3 Segmenti di mercato

La tabella che segue mostra la raccolta in Italia, per i diversi segmenti, tra il 2011 e il 2016.

	Al 31 dicembre						2013– 2016 CAGR
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
				(€ milioni)			
Lotterie	19.357	17.764	17.321	17.258	17.195	18.654	2,5%
Lotto.....	6.810	6.221	6.333	6.629	7.077	8.093	8,5%
GNTN.....	2.396	1.779	1.376	1.188	1.055	1.580	4,7%
G&V.....	10.151	9.764	9.612	9.442	9.062	8.981	(2,2%)
Apparecchi da gioco.....	44.622	49.397	47.507	46.770	48.161	49.431	1,3%
AWP.....	29.757	27.392	25.422	25.382	25.963	26.322	1,2%
VLT.....	14.865	22.005	22.085	21.388	22.198	23.109	5,5%
Scommesse ippiche.....	1.325	1.011	813	682	636	608	(9,2%)
Scommesse sportive	3.925	3.995	3.822	4.250	5.592	7.505	25,2%
Retail.....	2.798	2.759	2.547	2.657	2.724	3.453	10,7%
Online.....	1.127	1.236	1.275	1.594	2.869	4.052	47,0%
Scommesse virtuali	–	–	17	1.148	1.067	1.166	n.s.
Bingo	1.934	1.763	1.664	1.624	1.598	1.602	(1,3%)
Giochi online							
(poker & casinò).....	8.418	13.971	12.737	12.318	13.230	15.990	7,9%
Raccolta totale.....	79.580	87.903	83.880	84.051	87.479	94.955	4,2%

Fonte: Stime MAG Consulenti Associati S.r.l. su dati ADM e Mercato (2017).

Il *payout* e di conseguenza la spesa netta per i giocatori varia a seconda del segmento. Nel 2016, i *payout* espressi in percentuale sulla raccolta complessiva sono stati circa pari a circa 88% per VLT, circa 72% per AWP, circa 87% per le scommesse sportive, circa 72% per le scommesse ippiche, circa 96% per i giochi *online*, circa 67% per le lotterie e circa 71% per il bingo. Anche a causa dell'esistenza di diversi *payout*, negli ultimi anni si è assistito ad una migrazione dei clienti verso segmenti a *payout* maggiore come VLT e giochi *online*.

La tabella che segue mostra le GGR in Italia, per i diversi segmenti, tra il 2011 e il 2016.

	Al 31 dicembre						2013– 2016 CAGR
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
	<i>(€ milioni)</i>						
Lotterie	6.822	5.812	5.664	5.447	5.353	6.152	2,8%
Lotto	2.718	2.025	2.205	2.156	2.283	3.068	11,6%
GNTN	1.362	1.025	803	682	611	653	(6,7%)
G&V	2.742	2.763	2.656	2.609	2.459	2.431	(2,9%)
Apparecchi da gioco	8.657	8.906	8.549	8.742	9.152	10.249	6,2%
AWP	7.231	6.660	6.196	6.349	6.642	7.482	6,5%
VLT	1.426	2.246	2.353	2.393	2.510	2.767	5,6%
Scommesse ippiche	400	307	242	199	182	171	(11,0%)
Scommesse sportive	919	701	781	814	782	939	6,3%
Retail	709	533	589	600	515	589	(0,0%)
Online	210	168	192	214	267	351	22,2%
Scommesse virtuali	–	–	3	186	180	192	n.s.
Bingo	580	529	499	487	474	467	(2,2%)
Giochi online (poker & casinò)	434	507	473	444	483	585	7,4%
GGR totali	17.812	16.762	16.211	16.319	16.606	18.756	5,0%

Fonte: Stime MAG Consulenti Associati S.r.l. su dati ADM e Mercato (2017).

I concessionari sono responsabili della raccolta e del successivo versamento delle imposte relative al gioco. La tassazione è calcolata generalmente sulla raccolta, secondo percentuali che variano da gioco a gioco, con l'eccezione di alcuni segmenti, tra cui poker, scommesse e giochi *online*, per cui è calcolata sulle GGR. Nel 2016 la tassazione, espressa come percentuale sulla raccolta complessiva, è stata pari a circa il 6% per VLT, circa 18% per AWP, circa 2% per le scommesse sportive, circa 5% per le scommesse ippiche, circa 1% per i giochi *online*, circa 19% per le lotterie e circa 12% per il bingo. Il settore dei Giochi e delle Scommesse nel 2016 ha versato complessivamente tasse per Euro 10,5 miliardi⁶⁰.

⁶⁰ Fonte: ADM.

La tabella che segue mostra le NGR in Italia, per i diversi segmenti, tra il 2011 e il 2016.

	Al 31 dicembre						2013– 2016 CAGR
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
	(€ milioni)						
Lotterie	2.466	2.259	2.210	2.211	2.215	2.401	2,8%
Lotto.....	981	891	907	950	1.014	1.149	8,2%
GNTN.....	277	206	159	138	122	183	4,7%
G&V.....	1.208	1.162	1.144	1.124	1.079	1.069	(2,2%)
Apparecchi da gioco.....	4.610	4.645	4.073	4.309	4.522	4.224	1,2%
AWP.....	3.526	3.346	2.891	3.050	3.189	2.797	(1,1%)
VLT.....	1.084	1.300	1.183	1.259	1.333	1.427	6,5%
Scommesse ippiche.....	150	114	88	76	68	63	(10,4%)
Scommesse sportive	718	513	573	619	551	712	7,5%
Retail.....	553	393	416	445	358	451	2,8%
Online.....	165	120	157	173	193	261	18,4%
Scommesse virtuali	–	–	2	147	143	152	n.s.
Bingo	348	317	300	292	282	275	(2,8%)
Giochi online (poker & casinò).....	318	388	363	341	369	457	7,9%
NGR totali	8.610	8.236	7.610	7.994	8.150	8.284	2,9%

Fonte: Stime MAG Consulenti Associati S.r.l. su dati ADM e Mercato (2017).

Le diverse dinamiche che caratterizzano la Raccolta, GGR e NGR dei vari segmenti vanno considerate anche alla luce delle specificità che caratterizzano ciascuno dei vari segmenti ed in particolare (i) la aleatorietà del *payout* nel caso delle scommesse, (ii) la variazione delle aliquote fiscali che hanno recentemente interessato alcuni di questi segmenti, (iii) la variazione del perimetro per le scommesse e i giochi *online* dovuto all'ingresso nel regime concessorio di numerosi operatori.

La tabella che segue mostra le stime per la raccolta in Italia, per i diversi segmenti, tra il 2017 e il 2022 ed il confronto con i tassi di crescita per il periodo 2016-2018 del Gruppo Gamenet:

Al 31 dicembre											Gruppo 2016 pro forma - 2018 CAGR	
Mercato												
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017 - 2022 CAGR	2016 - 2018 CAGR	2017 - 2018 CAGR	2017 - 2019 CAGR	
(€ milioni)												
Lotterie	18,7	19,3	20,0	20,8	21,5	22,2	22,9	3,5%	3,6%	3,7%	3,7%	n.a.
Apparecchi da gioco	49,4	49,7	49,1	49,3	50,2	51,0	51,8	0,8%	-0,3%	-1,2%	-0,4%	n.a.
AWP	26,3	26,3	25,1	25,0	25,7	26,3	26,9	0,5%	-2,4%	-4,7%	-2,5%	(9,1%)
VLT	23,1	23,4	24,0	24,3	24,5	24,7	24,8	1,2%	2,0%	2,7%	1,9%	2,5%
Scommesse ippiche.....	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	-2,3%	-3,5%	-3,1%	-2,8%	(5,7%)
Scommesse sportive.....	7,5	9,2	10,3	10,7	12,0	12,3	13,5	8,1%	17,2%	12,7%	8,1%	11,7%
Scommesse virtuali.....	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4	2,4%	3,4%	3,0%	2,6%	2,2%
Bingo.....	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	-0,9%	-1,2%	-1,1%	-1,0%	n.a.
Giochi <i>online</i> (poker & casinò).....	16,3	20,1	20,9	21,2	21,5	21,7	21,9	1,7%	13,3%	2,8%	2,8%	27,9%
Raccolta totale	95,2	101,6	103,7	105,4	108,5	110,6	113,5	2,2%	4,3%	2,0%	1,8%	n.a.

Fonte: Stime 2017-2022 H2 Gambling Capital (dati pubblicati in data 28 settembre 2017) ed informazioni societarie.

La tabella che segue mostra le stime per le GGR in Italia, per i diversi segmenti, tra il 2017 e il 2022.

Al 31 dicembre							2017- 2022 CAGR
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
(€ miliardi)							
Apparecchi da gioco.....	10,3	10,0	10,0	10,2	10,4	10,6	0,7%
AWP.....	7,5	7,1	7,1	7,3	7,5	7,6	0,5%
VLT	2,8	2,9	2,9	2,9	3,0	3,0	1,2%
Scommesse.....	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	2,6%
Ippiche.....	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	(2,4%)
Sportive	1,1	1,2	1,2	1,3	1,2	1,3	3,2%
Virtuali	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	10,1%
Giochi <i>online</i> (poker & casinò).....	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	1,6%
Bingo	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	(0,9%)
Lotterie	6,3	6,5	6,8	7,1	7,3	7,6	3,8%

Fonte: Stime 2017-2022 H2 Gambling Capital (dati pubblicati in data 28/09/2017).

Si stima un aumento delle GGR derivanti da AWP da Euro 7,5 miliardi nel 2017 a Euro 7,6 miliardi nel 2022 (0,5% CAGR), guidato dal consolidamento nel settore da parte degli operatori più rilevanti e la riduzione del c.35% del numero di AWP entro il mese di aprile 2018. L'Emittente ritiene che la diminuzione delle AWP nel periodo 2018-2020 sia un effetto degli adeguamenti normativi intervenuti nel mese di settembre 2017. Viene inoltre stimato un aumento delle GGR per VLT da Euro 2,8 miliardi nel 2017 a Euro 3,0 miliardi nel 2022 (1,2% CAGR) supportato da miglioramenti nei servizi offerti e dallo sviluppo di catene retail e sale da gioco dedicate. Le GGR per scommesse (sportive *retail* e *online*, ippiche e virtuali) sono stimate in crescita da Euro 1,5 miliardi nel 2017 a Euro 1,6 miliardi nel 2022 grazie ad una maggiore diversificazione nei prodotti offerti, maggiore automazione e un focus su giocatori non

professionisti. Per i giochi *online* viene stimato un aumento delle GGR da Euro 0,7 miliardi nel 2017 a Euro 0,8 miliardi nel 2022 (1,6% CAGR) supportato dalla spinta sull'*online* da parte del network *retail*, innovazione di prodotto e lo sviluppo del canale mobile. Le GGR del bingo diminuiscono da Euro 0,5 miliardi nel 2017 a Euro 0,4 miliardi nel 2022 (-0,9% CAGR), mentre le GGR per lotterie sono stimate in aumento da Euro 6,3 miliardi nel 2017 a Euro 7,6 miliardi nel 2022 (3,8% CAGR) grazie a iniziative di innovazione e riduzione del *payout*.

Gamenet opera nei segmenti AWP, VLT, Scommesse e Giochi *online*, i quali rappresentano circa Euro 12 miliardi di GGR ed Euro 6 miliardi di NGR nel 2016⁶¹, come riassunto a titolo di rappresentazione sintetica nel grafico qui di seguito riportato (*cf.* area tratteggiata del grafico).

Product	% on total GGR 2016	13-16 GGR CAGR	17-22 GGR CAGR	Multi-provider concession	Concession expiration
AWP	40%	6.5%	0.5%	✓	2022
VLT	15%	5.6%	1.2%	✓	2022
Betting⁽²⁾	7%	8.3%	2.6%	✓	2016 ⁽¹⁾
Online games	3%	7.4%	1.6%	✓	2021 ⁽¹⁾
Bingo	2%	(2.2%)	(0.9%)	✓	2017
Lotteries	33%	2.8%	3.8%	✗	2018 / 2019 / 2025

- (1) Le principali concessioni del settore operativo *Betting & Online* per le scommesse sono scadute il 30 giugno 2016; tuttavia la Legge di Stabilità 2016 e i recenti atti regolamentari dell'ADM hanno prolungato le concessioni esistenti (da ultimo tramite la richiesta rivolta ai concessionari da parte dell'ADM di proroga, limitatamente alle licenze dei punti fisici, al 30 giugno 2018 dell'efficacia delle garanzie prestate dai concessionari stessi a copertura delle obbligazioni assunte a favore dell'ADM ai sensi delle concessioni scadute, garanzie che si estendono al 30 giugno 2019 per eventuali azioni di recupero) consentendo di operare in continuità in base alle concessioni scadute fino alla data di sottoscrizione delle future concessioni attribuite con apposita procedura di selezione. Una ulteriore concessione del Gruppo Gamenet per le scommesse *online* scade nel 2021. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2.3.2 del Documento di Registrazione.

⁶¹ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato.

(2) Insieme di scommesse ippiche, sportive e virtuali.

6.3.3.1 Gaming Machines o *Apparecchi da Intrattenimento (ADI)*

Nel 2016, il mercato italiano delle Gaming Machines ha rappresentato circa il 52% del mercato complessivo dei Giochi e Scommesse, con una raccolta pari a Euro 49.431 milioni e NGR pari a Euro 4.224 milioni⁶². Alla Data del Documento di Registrazione, il mercato delle Gaming Machines è gestito da 11 concessionari ed è suddiviso in due diversi segmenti: (i) AWP e (ii) VLT. Le concessioni per AWP e VLT in capo al Gruppo andranno in scadenza a marzo 2022.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1.5.1 e 6.1.5.2 del Documento di Registrazione. Nel segmento AWP operano i seguenti soggetti:

- il concessionario AWP, responsabile nei confronti dell'ADM per la realizzazione e la conduzione della rete telematica a cui sono collegati gli apparecchi, le attività e funzioni connesse, la trasmissione di dati all'ADM e il pagamento delle imposte. Il concessionario riceve da ADM un compenso pari a allo 0,5% della raccolta laddove siano incontrati determinati requisiti / livelli di servizio appositamente previsti dai Provvedimenti dell'ADM medesima;
- il gestore AWP, ovvero il gestore, responsabile della fornitura iniziale, della gestione e della manutenzione delle AWP e della raccolta e riversamento al Concessionario dell'importo residuo (inteso come raccolta delle giocate al netto del *payout* e della remunerazione del *retailer* e del gestore stesso). Il gestore fa stipulare al *retailer* un contratto con il concessionario. Il gestore opera in collaborazione con il concessionario; e
- il *retailer*, che è responsabile della raccolta delle somme giocate e gestisce il punto vendita in cui le AWP sono presenti.

Un concessionario può anche agire da gestore.

Nel segmento VLT operano i seguenti soggetti:

- il concessionario VLT, responsabile nei confronti dell'ADM per la connessione dei terminali e la gestione della piattaforma, nonché per le procedure amministrative e il pagamento di imposte;
- il *partner* tecnologico, che fornisce la piattaforma a cui sono collegati i terminali. Il concessionario stipula un contratto di ripartizione dei ricavi con il fornitore della piattaforma; e

⁶² Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

- il *retailer*, con il quale il concessionario stipula un contratto di ripartizione dei ricavi, gestisce il punto vendita in cui le VLTs sono presenti.

In alcuni casi, il concessionario si avvale di una terza figura (TIR – Terzo Incaricato della Raccolta), per la raccolta dell'importo residuo dovuto e quindi riversato al concessionario.

	AWPs	VLTs
Terminali detenuti dai concessionari	✓	✓
Numero di apparecchi in esercizio (al dicembre 2016)	343.423	53.756 (Sottoposte a limite dal Legislatore)
Limite puntata	€1,00	€10,00
Limite vincita	€100	€5.000 Fino a €100.000 per sala da gioco
Jackpot	x	Fino a €500.000 per <i>network</i>
<i>Pay out</i> minimo	70% ⁽¹⁾	≥85% (2016 media di settore c. 88%)
Contenuti del gioco	Giochi di combinazione (tipologia <i>slot-machine</i>) Vietato il Poker e giochi simili Impossibilità di cambiare gioco da remoto	Vasta gamma (tipologia <i>slot-macine</i> , giochi da casinò, etc.) Maggior varietà di giochi Possibilità di cambiare gioco da remoto
Possibilità di cambiare il gioco per l'operatore	x	✓
Collocate prevalentemente in	Bar, centri scommesse	Sale bingo, sale giochi
Puntata media annua per terminale ⁽²⁾	circa Euro 77 migliaia	circa Euro 430 migliaia

(1) Nel rispetto della Legge di Stabilità del 2016, a partire da gennaio 2016 il *payout* minimo delle AWP è stato ridotto dal 74% al 70%.

(2) Calcolata come rapporto tra l'ammontare della raccolta per segmento ed il numero medio di AWP e VLT operative nel corso del 2016.

AWP. Le *slot machines* tradizionali, note anche come macchine "comma 6a" o in inglese "AWP" (*amusement with prizes*) simulano, attraverso un'interfaccia grafica, la rotazione dei rulli meccanici contenenti immagini (e.g. frutti); con le possibili combinazioni tra gli elementi presenti nei rulli grafici, i giocatori possono ottenere vincite pagate in contanti. Le AWP sono

state legalizzate in Italia nel 2004 e si possono trovare principalmente in bar, tabacchi, sale da gioco e da bingo. Dal 2016, le AWP offrono un *payout* minimo del 70%, con *payout* effettivi variabili. Nel 2016 la raccolta in Italia è stata pari a circa Euro 26.322 milioni e le NGR pari a Euro 2.797 milioni⁶³.

VLT. I terminali *video lottery*, noti anche come macchine “comma 6b” o VLT, sono stati introdotti per la prima volta in Italia nell'agosto del 2010. Le VLT sono dotate di schermata video e offrono una gamma di giochi più ampia rispetto alle AWP. Le VLT possono essere gestite e monitorate da remoto in tempo reale e possono essere collocate solo in sale da gioco dedicate. Alla Data del Documento di Registrazione, le VLT offrono un *pay out* minimo dell'85%, superiore rispetto a quello delle tradizionali AWP pari al 70%, a causa di diverse disposizioni normative in relazione ai requisiti minimi di *payout* e a differenze esistenti nella strutturazione del gioco stesso (e.g. *Jackpot*). Nel 2016 la raccolta in Italia è stata pari a circa Euro 23.109 milioni e le NGR pari a Euro 1.427 milioni⁶⁴.

6.3.3.2 *Scommesse*

Le concessioni per le attività di scommessa sono assegnate in forma di licenze per l'esercizio di un singolo negozio di scommesse o di un *corner*; più licenze possono essere assegnate ad un solo concessionario. Il mercato italiano delle scommesse si articola in tre principali segmenti: scommesse sportive, ippiche ed eventi virtuali, quest'ultimi introdotti nel 2013. Le scommesse sportive e ippiche possono essere effettuate nei *corner*, nei negozi ed *online*. Altre scommesse riguardano eventi non sportivi legati al mercato dell'intrattenimento, della musica, della cultura e di eventi attuali di rilevanza nazionale e internazionale. Nel 2016, la raccolta da scommessa in Italia è stata pari a circa Euro 9.279 milioni e le NGR pari a Euro 928 milioni⁶⁵.

- **Scommesse sportive:** le scommesse sportive includono scommesse a quota fissa e scommesse a totalizzatore, in cui le vincite sono determinate sulla base dell'ammontare totale scommesso dai partecipanti. Le scommesse sportive si giocano nei centri scommesse designati, nei *corner* e sulla piattaforma *online* ed hanno ad oggetto eventi sportivi reali quali il calcio, basket, tennis, Formula 1 e MotoGP. Nel 2016, la raccolta da scommesse sportive è stata pari a circa Euro 7.505 milioni e le NGR pari a Euro 712 milioni⁶⁶. L'ammontare complessivo di scommesse sportive ed il numero dei giocatori variano di anno in anno anche in relazione al verificarsi di eventi sportivi speciali quali i Giochi Olimpici e/o il campionato mondiale/europeo di calcio. Inoltre, la liberalizzazione del quadro normativo ha ampliato la gamma di offerta degli eventi di scommesse ammissibili, introducendo nuovi tipi di scommesse quali la scommessa *live* che consente

⁶³ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

⁶⁴ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

⁶⁵ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

⁶⁶ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

ai giocatori di effettuare scommesse su un evento dopo l'avvio dell'evento stesso attraverso quote in continua evoluzione. La popolarità dei giochi a totalizzatore è notevolmente diminuita negli ultimi anni a causa della concorrenza esistente con le scommesse sportive a quota fissa e per le preferenze dei giocatori ormai orientati verso tipologie di giochi più attuali.

- **Scommesse ippiche:** le scommesse ippiche includono le scommesse tradizionali su corse ippiche, che vengono effettuate esclusivamente nei negozi di scommesse, *corner* e ippodromi, così come le altre varianti di scommesse ippiche quali ad esempio l'ippica nazionale. Per le scommesse ippiche tradizionali, l'unità di scommessa minima è pari ad Euro 0,50 e il numero di eventi su cui è possibile scommettere dipende dal programma quotidiano pubblicato dall'associazione delle corse ippiche. Per l'ippica nazionale, il numero di eventi su cui è possibile scommettere è fissato a circa 15 eventi al giorno, l'unità di scommessa minima è pari ad Euro 1,00. L'ammontare complessivo di scommesse ippiche è diminuito significativamente negli ultimi anni, principalmente a causa del modificarsi delle preferenze dei giocatori, questi ultimi più orientati verso altri tipi di scommesse. Inoltre, le scommesse ippiche sono caratterizzate da tassazioni elevate in percentuale agli importi scommessi, incidendo negativamente sul *pay out* per i giocatori. Nel 2016, la raccolta da scommesse ippiche ammontava a circa Euro 608 milioni e le NGR per scommesse ippiche sono state pari a Euro 63 milioni⁶⁷.
- **Virtual events:** Gli eventi simulati sono una rappresentazione visiva di eventi dove le probabilità sono determinate da algoritmi di numeri gestiti al sistema di gioco. Gli eventi simulati possono essere proposti dai concessionari che sono specializzati nella raccolta di scommesse sportive ed ippiche attraverso il canale fisico o della rete. Ogni esito relativo alla singola scommessa avrà un *payout* compreso tra l'80% ed il 90%. Ogni combinazione relativa ad una scommessa multipla avrà un *payout* tra il 60% e il 90%. Da agosto 2016 il numero massimo di eventi sui quali i giocatori possono scommettere giornalmente è di 3.000. L'aliquota fiscale sugli eventi simulati ammonta al 20% del GGR. Gli eventi simulati sono stati introdotti in Italia nel dicembre 2013 e sono velocemente diventati molto popolari con un totale di scommesse che ammonta a Euro 1.166 milioni nel 2016 ed un totale NGR pari a Euro 152 milioni.

Con l'acquisizione di Intralot nel 2016, il Gruppo è divenuto uno dei maggiori operatori italiani *retail* di scommesse sportive con una quota di mercato superiore all'11%⁶⁸.

6.3.3.3 Giochi online

I giochi *online* sono stati legalizzati in Italia nel 2005 con l'introduzione delle scommesse sportive *online*. Il mercato dei giochi *online* è fortemente frammentato tra oltre 90

⁶⁷ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

⁶⁸ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

concessionari⁶⁹. Una concessione per giochi *online* generalmente permette al concessionario di operare qualsiasi numero di giochi in rete purché preventivamente autorizzati dall'ADM anche se tale concessionario non possiede una licenza per operare con tali giochi presso una sala giochi o la rete fisica. La concessione *online* di Gamenet Scommesse S.p.A. scadrà nel maggio 2021. Intralot Italia S.p.A. è invece in regime di proroga e parteciperà al nuovo bando per l'aggiudicazione di una nuova convenzione GAD novennale.

Il mercato italiano dei giochi *online* è cresciuto fino ad una raccolta e NGR pari rispettivamente a Euro 20.042 milioni e Euro 718 milioni nel 2016⁷⁰.

Il Gruppo ritiene che questo incremento di fatturato possa sostanzialmente attribuirsi a: (i) la frequente introduzione di nuovi giochi *online*; (ii) il livello del *payout* stabilito dal regolatore sui giochi *online* che, stante i livelli minimi di *payout* definiti⁷¹, in media eccede la percentuale effettiva del 96% della giocata⁷²; (iii) la migrazione dei giocatori da giochi illegali su siti web stranieri verso giochi legali su siti web autorizzati dall'ADM; e (iv) la continua crescita di piattaforme e applicazioni per cellulare.

Per accedere al mercato di gioco *online*, i giocatori devono creare un profilo *online* con un fornitore di giochi *online*, devono quindi avere sia un codice fiscale italiano (o un numero di partita iva) che un indirizzo legale in Italia e devono inoltre risiedere in Italia.

I principali giochi *online* disponibili sul mercato sono scommesse sportive e ippiche, poker, giochi da casinò (incluse *slot machines online*), lotterie *online*, bingo *online* e altri giochi di probabilità non basati sulle carte.

- **Poker.** I giochi di poker *online* sono stati introdotti nel settembre 2008 e prevalentemente consistono in giochi a denaro che abitualmente non hanno un tempo predeterminato di giocata, con giocatori in grado di entrare ed uscire dal gioco quando lo considerano opportuno. I giochi di poker a denaro si sono imposti a discapito dei tornei di poker giocati con gettoni che non hanno valore al di fuori del torneo.
- **Casinò.** I giochi di casinò *online* includono roulette, blackjack e giochi di carte. I giochi di casinò *online* sono caratterizzati da forti innovazioni di prodotto quale l'introduzione delle *slot machines online* nel dicembre 2012. I giochi di casinò *online* hanno registrato il più veloce tasso di crescita del fatturato nel settore.
- **Lotterie *online*.** Le lotterie *online* includono la versione in rete delle lotterie istantanee, del gioco del Lotto e GNTN. Nel 2016, le lotterie *online* pesavano per circa lo 0,5% della

⁶⁹ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

⁷⁰ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

⁷¹ Cfr art. 4 del Decreto Direttoriale AAMS del 10 gennaio 2011 che prevede la percentuale minima di *payout* pari all'80% delle somme giocate per i giochi di abilità ed i giochi di carte organizzati in forma di torneo, al 90% per i giochi di carte organizzati in forma diversa dal torneo (multi-giocatore), per i giochi di carte organizzati in forma diversa dal torneo (contro il banco) e per i giochi di sorte a quota fissa.

⁷² Il dato fa riferimento al casinò e al poker *online* che hanno avuto un *payout* del 96% nel 2016.

raccolta complessiva dei giochi *online*, prevalentemente in considerazione del minor *payout* rispetto agli altri giochi *online*.

Molti operatori hanno perseguito politiche commerciali aggressive, quali elevati investimenti in pubblicità e bonus di benvenuto e fedeltà o hanno attivamente promosso giochi con *payout* molto elevati al fine di accrescere la quota di mercato.

6.3.3.4 *Bingo*

I giochi del bingo sono stati legalizzati in Italia nel 2000. In origine il bingo poteva solo essere giocato in sale dedicate ma, dal 2010, anche la versione *online* è stata autorizzata. Lo scopo del gioco del bingo è di completare una cartella 5 per 3 che presenta numeri casuali tra 1 e 90. Le cartelle da gioco sono vendute dagli operatori di sala prima della giocata. I numeri sono selezionati a caso da una persona preposta ed i giocatori riempiono lo spazio corrispondente sulla loro cartella. Al 31 dicembre 2016, le giocate totali al bingo ammontavano a Euro 1.602 milioni e più di 200 concessionari erano attivi in tale segmento di mercato⁷³.

6.3.4 Concorrenza

Gamenet è uno dei maggiori operatori nel mercato dei Giochi e Scommesse in Italia in termini di raccolta, ricavi e di numero di diritti VLT e AWP⁷⁴. Il Gruppo è in concorrenza con concessionari e operatori *online* e attraverso il canale dei punti fisici.

All'interno del mercato italiano del gioco, storicamente caratterizzato dalla presenza di piccoli concessionari e operatori, si è recentemente assistito ad un aumento delle dimensioni del portafoglio di operatori di gioco italiani e ad un crescente interesse da parte degli operatori stranieri, anche a seguito dell'espansione e dell'apertura di punti vendita dedicati al gioco (quali sale da gioco, giochi *online* e un numero crescente di nuovi giochi).

Come risultato, il mercato italiano del gioco è diventato più competitivo ed i concessionari che storicamente erano specializzati in alcuni tipi di scommesse e giochi si sono allargati verso nuovi tipi di gioco. I principali concorrenti del Gruppo nel mercato del gioco italiano includono: IGT, Sisal e Snaitech. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 4 del Documento di Registrazione.

Il Gruppo deve anche fronteggiare la concorrenza di numerosi altri operatori, specialmente nel segmento *online*, che è fortemente frammentato e competitivo. I maggiori concorrenti del Gruppo in questo segmento includono Eurobet, Bet 365, Snaitech e William Hill.

In aggiunta, i segmenti *Retail* ed il *Betting* del Gruppo, che comprendono le sale da gioco di proprietà, i negozi di scommesse, i *corner* dedicati e altri punti vendita competono con un numero di piccoli operatori del mercato locale quali ad esempio negozi di proprietà familiare, bar

⁷³ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

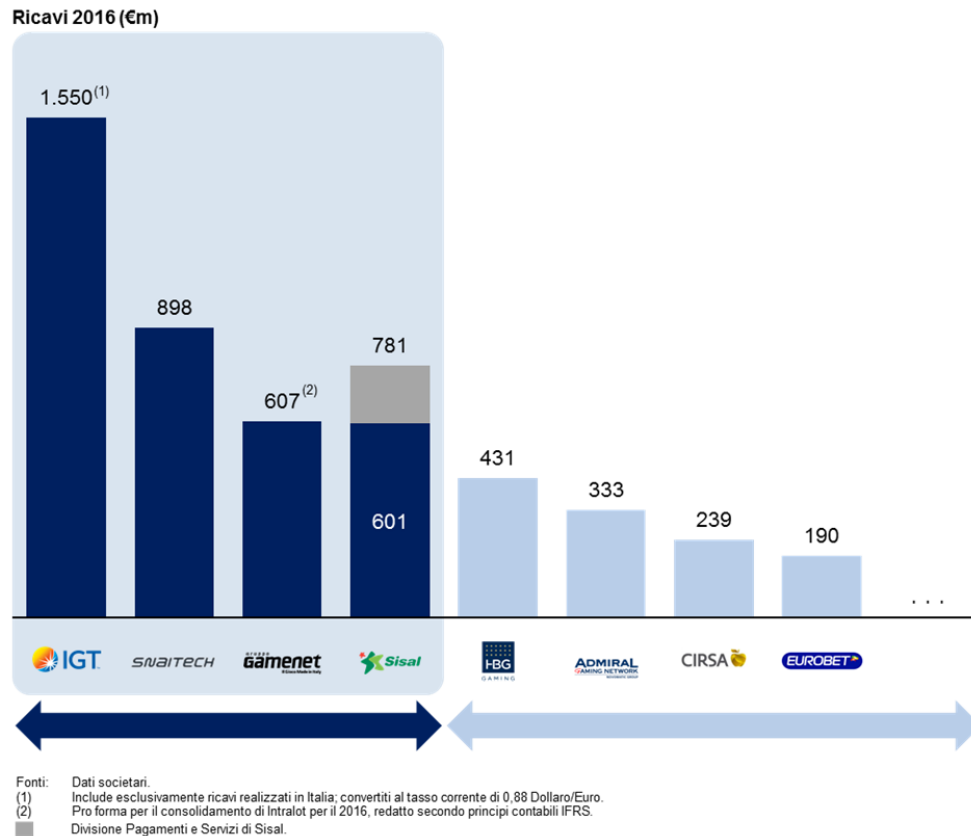
⁷⁴ Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

e tabaccherie, così come gli operatori più grandi che hanno trovato il modo di espandere le loro offerte al dettaglio durante gli anni passati.

Gamenet ed altri operatori nel mercato del gioco italiano si trovano a dover fronteggiare anche la concorrenza di forme illegali di gioco e scommesse che aggirano la regolamentazione pubblica. L'Italia continua ad avere un mercato illegale o "grigio" nelle scommesse (cioè gli operatori *online* esteri che operano senza una licenza italiana anche attraverso la collaborazione di esercenti sprovvisti della relativa licenza). L'ADM continua a lavorare per limitare tali attività illegali.

Inoltre, nel settore operativo *Betting & Online*, il Gruppo può trovarsi talvolta a competere, nel settore delle scommesse e dei giochi *online*, con alcuni operatori di gioco di altri stati membri dell'Unione Europea che operano nel mercato del gioco italiano senza una licenza ADM, ma sulla base di delibere della Corte di Giustizia Europea e del recepimento in Italia di sentenze in base alle regole del Trattato della Comunità Europea.

Si riporta qui di seguito una tabella sintetica del posizionamento di mercato dei principali *competitors* del settore giochi e scommesse in Italia in termini di ricavi realizzati su base dati 2016⁷⁵:



Come evidenziato dalla parte sinistra del grafico, Gamenet Group risulta il terzo operatore di settore sostanzialmente ex-aequo con Sisal (la quale ai ricavi caratteristici aggiunge anche una ulteriore fonte rappresentata dalla *business unit* gestione dei pagamenti e servizi quali pagamento bollette, bollettini, multe, ricariche di carte di debito prepagate e schede telefoniche o *Pay-TV* etc.: parte in grigio del relativo istogramma). La rimanente componente del settore (*cf.* area destra del grafico) risulta progressivamente più frammentata a misura che si considerano concessionari di dimensioni e presenza di mercato via via più circoscritte.

⁷⁵ Fonte: elaborazioni del *management* su dati ADM

6.4 **Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività del Gruppo e/o i mercati in cui opera**

Alla Data del Documento di Registrazione, non si segnalano fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni contenute nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, fatta eccezione per quanto segue.

Acquisizione Intralot

In data 25 maggio 2016, TCP ha sottoscritto un accordo quadro con Intralot Global Holdings B.V., (il “**Contratto Quadro**”) ai sensi del quale le parti hanno concordato i termini per l'acquisizione di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate da parte del Gruppo Gamenet (l'“**Acquisizione Intralot**”).

In seguito alla costituzione dell'Emittente in data 21 giugno 2016, nel contesto dell'Acquisizione Intralot e come previsto dal Contratto Quadro, il 27 giugno 2016 (con efficacia il 1 luglio 2016) il capitale sociale dell'Emittente è stato aumentato tramite un aumento di capitale liberato mediante: (i) un conferimento in natura da parte di Intralot Global Holdings B.V. della totalità delle azioni rappresentative del capitale sociale di Intralot Holding & Service S.p.A. e del 2% delle azioni rappresentative del capitale sociale di Intralot Gaming Machines S.p.A.; (ii) un conferimento in denaro da parte di TCP pari a Euro 79.072; (iii) un conferimento in denaro da parte di Stefano Francolini pari a Euro 928 e (iii) un conferimento in denaro da parte di Intralot Global Holdings B.V. pari a Euro 20.000.

Prestito Obbligazionario 2016

In data 15 agosto 2016, l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario denominato “€ 200,000,000 6.00% Senior Secured Notes due 2021” per un ammontare complessivo pari a Euro 200.000.000, tasso di interesse fisso pari al 6,00% e scadenza in data 15 agosto 2021 (il “**Prestito Obbligazionario 2016**”) i cui termini e condizioni sono disciplinati da un contratto retto dalla legge dello Stato di New York (l'“**Indenture**”). L'emissione del Prestito Obbligazionario era finalizzata a reperire le risorse necessarie per rifinanziare il prestito obbligazionario emesso dalla controllata Gamenet S.p.A. in data 1 agosto 2013 e a beneficiare dei più bassi tassi di interesse di mercato ottenibili dall'Emittente, tenuto anche conto dell'ulteriore miglioramento della solidità finanziaria realizzata dal Gruppo negli ultimi esercizi. I titoli oggetto del Prestito Obbligazionario 2016 sono stati ammessi a quotazione sul mercato EuroMTF della Borsa di Lussemburgo, il quale è stato scelto come sede di negoziazione in quanto rappresenta uno dei principali sistemi multilaterali di negoziazione in Europa e i cui operatori sono caratterizzati da elevata liquidità.

In data 19 luglio 2016 e nell'ambito della stessa operazione di emissione obbligazionaria, l'Emittente ha altresì sottoscritto con Banca IMI S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit Bank AG, Milan Branch e UniCredit S.p.A. un contratto di finanziamento avente ad oggetto la messa a disposizione in favore dell'Emittente stesso e di Gamenet S.p.A. di una linea di credito rotativa per un importo massimo di Euro 30.000.000 (il “**Contratto di Linea di Credito Revolving**”). Per ulteriori informazioni sul Prestito Obbligazionario e sul Contratto di Linea di Credito Revolving, si veda il Capitolo 22, Paragrafi 22.2 e 22.3 del Documento di Registrazione.

6.5 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Gamenet Group appartiene ad un settore regolamentato la cui operatività è subordinata ad una serie di concessioni e licenze riconosciute da parte di organi pubblici sulla base di formali procedure di aggiudicazione.

La tabella che segue elenca le principali concessioni in capo all'Emittente e alle altre società del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione. Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

Concessioni ADI

Concessione	Ente concedente	Società	Numero di diritti (VLT)	Scadenza
Concessione ADI	ADM	Gamenet S.p.A.	8.570	19/03/2022

Concessioni Betting Terrestri

Concessione	Ente concedente	Società	Numero di diritti	Scadenza
Concessione <i>Betting</i> Terrestre	ADM	Intralot Italia S.p.A.	563	30/06/2016 (in regime di proroga)
Concessione <i>Betting</i> Terrestre	ADM	Intralot Italia S.p.A.	27	30/06/2016 (in regime di proroga)
Concessione <i>Betting</i> Terrestre	ADM	Veneta Servizi S.r.l.	25	30/06/2016 (in regime di proroga)
Concessione <i>Betting</i> Terrestre	ADM	Gamenet Scommesse S.p.A.	98	30/06/2016 (in regime di proroga)
Concessione <i>Betting</i> Terrestre	ADM	Gamenet Scommesse S.p.A.	6	30/06/2016 (in regime di proroga)
Concessione <i>Betting</i> Terrestre	ADM	Gamenet Scommesse S.p.A.	81	30/06/2016 (in regime di proroga)

Concessioni GAD

Concessione	Ente concedente	Società	Bando	Scadenza
Concessione GAD	ADM	Gamenet Scommesse S.p.A.	Comunitario	06/05/2021
Concessione GAD	ADM	Intralot Italia S.p.A.	Atto aggiuntivo Bersani	30/06/2016 (in regime di proroga)

6.6 Dichiarazioni formulate dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale

Le informazioni e le dichiarazioni riguardanti il contesto competitivo in cui il Gruppo opera e il suo posizionamento sono state tratte da, o elaborate a partire da, fonti terze, secondo quanto indicato di volta in volta mediante apposite note a piè di pagina o direttamente nelle tabelle di riferimento.

In particolare, le fonti terze utilizzate a sostegno delle dichiarazioni del Gruppo sulla posizione concorrenziale possono essere individuate come segue:

- Stime MAG Consulenti Associati S.r.l. su dati ADM e Mercato (2017);
- ADM;
- Istat;
- H2 Gambling Capital (data di pubblicazione ricerca 28 settembre 2017).

Si precisa che le suddette fonti terze sono in parte pubblicamente consultabili e in parte non sono liberamente fruibili da parte del pubblico.

Le fonti liberamente consultabili da parte del pubblico sono scaricabili ai seguenti indirizzi *internet*:

- <https://www.agenziadoganemonopoli.gov.it/portale/lagenzia/amministrazione-trasparente/attivita-e-procedimenti/dati-aggregati-attivita-amministrativa>
- <http://www.istat.it/>

I dati MAG Consulenti Associati S.r.l. riflettono studi di mercato commissionati direttamente dall'Emittente. I dati H2 Gambling Capital provengono da ricerche periodiche di mercato effettuate dagli autori. Ambedue i *set* di dati sono preclusi alla pubblica consultazione, sono stati ottenuti da Gamenet Group a fronte di pagamento di corrispettivo monetario e hanno valore esclusivamente nel rapporto tra l'Emittente e la fonte terza stessa.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 23 del Documento di Registrazione.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente

L'Emittente non appartiene ad alcun gruppo fatta eccezione per il Gruppo Gamenet di cui l'Emittente è a capo alla Data del Documento di Registrazione controllando, in via diretta o indiretta, le società indicate nel successivo Paragrafo 7.2.

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente è detenuto (i) per il 79,07% da TCP, (ii) per il 20% da Intralot B.V. e (iii) per lo 0,93% da Stefano Francolini. TCP controlla pertanto l'Emittente ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF ed è a sua volta controllata da Trilantic Capital Partners IV (Europe) L.P.

Trilantic Capital Partners IV Europe L.P. è una *limited partnership* di diritto inglese, indirettamente controllata da Trilantic Capital Partners Management Limited.

Alla Data del Documento di Registrazione, TCP, azionista di controllo dell'Emittente, è una società di diritto lussemburghese partecipata per una quota di maggioranza dalla *limited partnership* Trilantic Capital Partners IV (Europe) L.P. facente parte della famiglia di fondi di private equity compresi nella piattaforma di investimento Trilantic Europe.

- a) L'Emittente è direttamente controllato dal suo azionista di maggioranza, TCP, che esercita la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea dell'Emittente e, pertanto, ha il diritto di nominare il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente tranne due membri (la cui nomina, ai sensi dell'Accordo Quadro relativo all'Acquisizione Intralot, spetta a Intralot B.V., fermo restando che le previsioni di natura parasociale dell'Accordo Quadro cesseranno di avere efficacia a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, come indicato nel Capitolo 18, Paragrafo 18.4 del Documento di Registrazione).

TCP è una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede legale in 26 Boulevard Royal L-2449 Lussemburgo (Lussemburgo), numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese del Lussemburgo B157686, il cui capitale sociale è detenuto quanto al 64,52% da Trilantic Capital Partners IV Europe L.P., quanto al 25,43% da Trilantic Capital Partners IV Offshore AIV (A) L.P., quanto all'8,68% da RP3 Holding S.r.l. e quanto all'1,37% da altri azionisti.

TCP è controllata dal suo azionista di maggioranza, Trilantic Capital Partners IV Europe L.P., che ha il diritto di nominare gli amministratori di TCP in proporzione ai suoi diritti di voto nel capitale.

Trilantic Capital Partners IV Europe L.P. è una *limited partnership* di diritto inglese controllata dal suo *general partner* Trilantic Capital Partners Associates IV (Europe) L.P. Inc.

Trilantic Capital Partners Associates IV (Europe) L.P. Inc. è una *limited partnership* di diritto di Guernsey controllata dal suo *general partner* Trilantic Capital Partners Management Limited.

Trilantic Capital Partners Management Limited è una *limited liability company* di diritto di Guernsey regolata dalla *Guernsey Financial Services Commission*.

Nessun socio controlla Trilantic Capital Partners Management Limited, la cui compagine sociale è composta da i soci Vittorio Pignatti Morano Campori, Francisco Javier Bañon Treviño e Joseph Charles Cohen, ciascuno con una quota del 33,3%.

- b) Intralot B.V. è società di diritto olandese con sede legale in Nachtwachtlaan 20, 1058 EA Amsterdam (Paesi Bassi), numero di registrazione presso il registro delle imprese 57068003, il cui capitale è interamente detenuto da Intralot Global Holdings B.V.

Intralot Global Holdings B.V. è una società di diritto olandese detenuta al 99,9% da Intralot Global Securities B.V.

Intralot Global Securities B.V. è una società di diritto olandese interamente detenuta da Intralot S.A.

Intralot S.A. è una società di diritto greco le cui azioni sono quotate presso la Borsa di Atene, il cui capitale sociale è detenuto quanto al 20,005% da Socrates Kokkalis, quanto al 7,500% da Kostantinos Dimitriadis, quanto al 6,570% da Makuria Credit Master Fund LTD, quanto al 5,693% da Novomatic AG, quanto al 10,216% da Mittleman Brothers LLC e quanto al 7,832% da EOC Equity LTD, mentre il rimanente 42,184% è detenuto dal mercato. Intralot S.A. è a capo di un gruppo internazionale operante nel settore giochi e scommesse in 32 Paesi a livello globale, con ricavi per Euro 1,3 miliardi, 3.450 dipendenti, raccolta pari a Euro 23,4 miliardi nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e più di 300.000 terminali di proprietà nel mondo nel 2016⁷⁶.

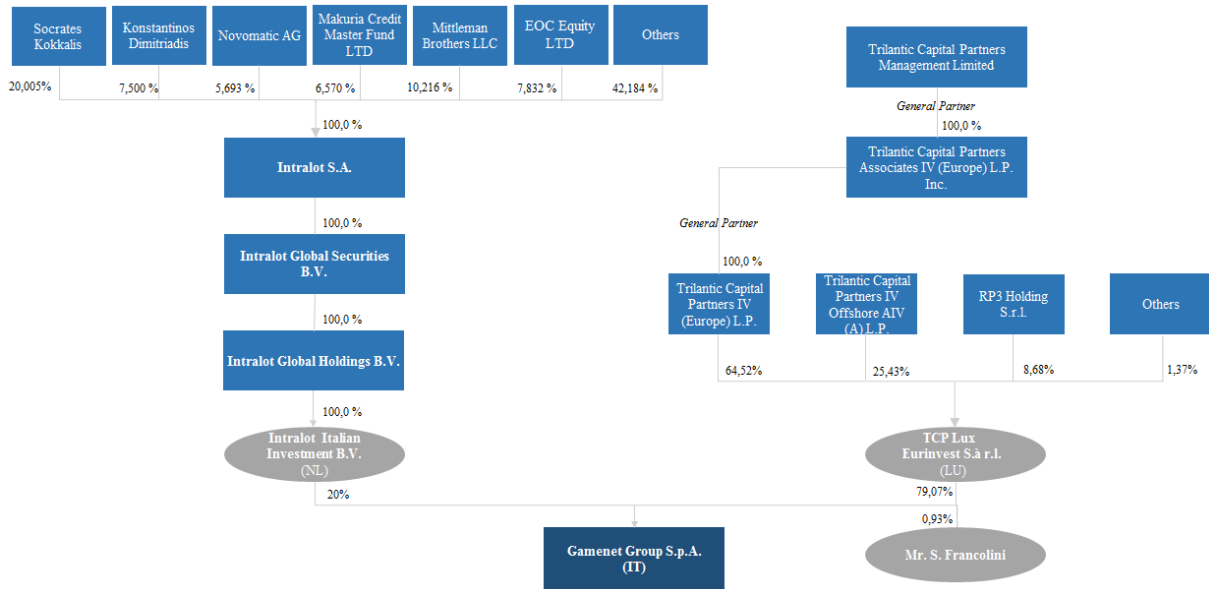
Oltre a TCP e Intralot, non vi sono altri soggetti che direttamente o indirettamente detengano una quota del capitale o dei diritti di voto dell'Emittente soggetta a notificazione ai sensi della normativa vigente.

L'Emittente non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile da parte di TCP o di altra società o ente in quanto la presunzione relativa di cui all'articolo 2497-*sexies* del Codice Civile in capo al soggetto controllante risulta essere superata, nonostante i rapporti di controllo intercorrenti, dalla circostanza che non si ritiene esistente il concreto esercizio da parte di TCP o di altra società o ente di un'attività di direzione o coordinamento nei confronti dell'Emittente.

⁷⁶ Fonte: http://www.intralot.com/sites/default/files/Intralot_Investor_Presentation.pdf.

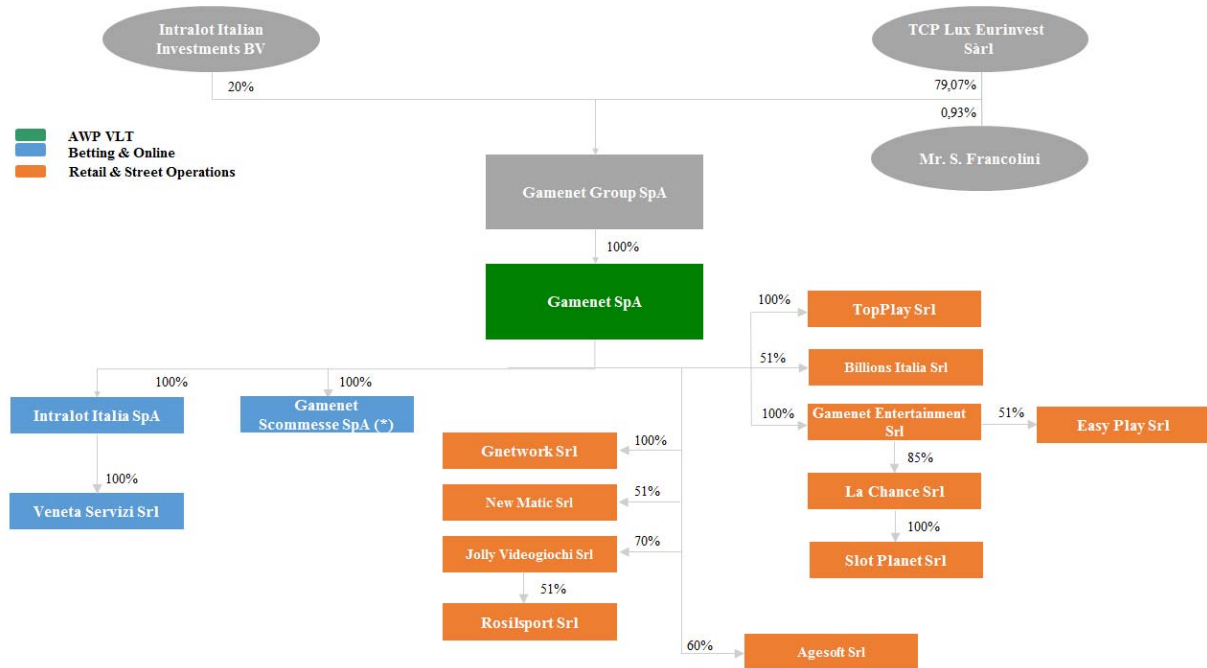
La mancanza di direzione e coordinamento da parte di TCP viene desunta anche dalle seguenti circostanze: (i) le principali decisioni relative alla gestione dell'impresa dell'Emittente sono prese all'interno degli organi propri dell'Emittente; (ii) al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente compete, tra l'altro, l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari e i budget dell'Emittente, l'esame e l'approvazione delle politiche finanziarie e di accesso al credito dell'Emittente, l'esame e l'approvazione della struttura organizzativa dell'Emittente, la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società; (iii) l'Emittente opera in piena autonomia rispetto alla conduzione dei rapporti con la clientela e con i fornitori, senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei all'Emittente; (iv) TCP non esercita alcuna funzione di tesoreria accentrata a favore dell'Emittente.

Il grafico che segue include le società facenti parte della catena partecipativa dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.



7.2 Società controllate dall'Emittente

Il grafico che segue include le società direttamente o indirettamente controllate dall'Emittente e facenti parte del Gruppo Gamenet, con indicazione delle partecipazioni detenute in ciascuna di esse alla Data del Documento di Registrazione.



(*) Gamenet Scosse S.p.A. è stata fusa per incorporazione in Gamenet S.p.A. con efficacia dal 1 luglio 2017. Si segnala inoltre che l'operazione complessiva prevede altresì che il ramo d'azienda relativo al *Betting* originariamente appartenente a Gamenet Scosse S.p.A. sia successivamente ceduto a Intralot Italia S.p.A.

(**) In data 15 novembre 2017, Gamenet Entertainment S.r.l. ha acquisito il 63% del capitale sociale di Easy Play S.r.l. mediante sottoscrizione di un aumento di capitale a pagamento. Si segnala inoltre che, in virtù degli accordi tra le parti, a seguito della sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale da parte del socio di minoranza, alla Data del Documento di Registrazione Gamenet Entertainment S.r.l. detiene il 51% del capitale sociale di Easy Play S.r.l.

L'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, nei confronti delle società controllate. In particolare, l'Emittente svolge un'attività di direzione delle strategie aziendali e di gruppo, con riferimento, tra l'altro, a (i) risultati economici e finanziari, (ii) obiettivi industriali e di investimento, e (iii) politiche commerciali e di *marketing*.

Nella tabella seguente sono riportate alcune informazioni sulle società controllate direttamente o indirettamente dall'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

<u>Denominazione</u>	<u>Sede</u>	<u>Partecipazione detenuta</u>	<u>Capitale sociale al 31 dicembre 2016 (in Euro)</u>	<u>Settore operativo di appartenenza</u>
Gamenet S.p.A.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	100% ⁷⁷	8.500.000	AWP/VLT
Intralot Italia S.p.A.	Roma (RM), Via Giulio Vincenzo Bona 101	100% ⁽¹⁾	430.000	<i>Betting & Online</i>
Gamenet Scosse S.p.A.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	100% ⁽¹⁾	120.000	<i>Betting & Online</i>
GNetwork S.r.l.	Roma (RM), Via di Settebagni 716	100% ⁽¹⁾	50.000	<i>Retail & Street Operations</i>
Jolly Videogiochi S.r.l.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	70% ⁽¹⁾	15.000	<i>Retail & Street Operations</i>
New Matic S.r.l.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	51% ⁽¹⁾	100.000	<i>Retail & Street Operations</i>
TopPlay S.r.l.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	100% ⁽¹⁾	20.000	<i>Retail & Street Operations</i>
Verve S.p.A.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	100% ⁽¹⁾	180.000	<i>Retail & Street Operations</i>
Billions Italia S.r.l.	Roma (RM), Via di Settebagni 714/716	51% ⁽¹⁾	200.000	<i>Retail & Street Operations</i>
Gamenet Entertainment S.r.l.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	100% ⁽¹⁾	1.250.000	<i>Retail & Street Operations</i>

⁷⁷ Si precisa che l'Emittente detiene il 96,9% del capitale sociale di Gamenet S.p.A. e che il restante 3,1% è rappresentato da azioni proprie di Gamenet S.p.A.

Denominazione	Sede	Partecipazione detenuta	Capitale sociale al 31 dicembre 2016 (in Euro)	Settore operativo di appartenenza
Gamenet Renting S.r.l.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	100% ⁽¹⁾	20.000	<i>Retail & Street Operations</i>
Agesoft S.r.l.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	60% ⁽¹⁾	100.000	<i>Retail & Street Operations</i>
Veneta Servizi S.r.l.	Roma (RM), Via Giulio Vincenzo Bona 101	100% ⁽²⁾	27.524	<i>Betting & Online</i>
La Chance S.r.l.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	60% ⁽³⁾	21.000	<i>Retail & Street Operations</i>
Slot Planet S.r.l.	Segrate (MI), Via Rivoltana 64	60% ⁽⁴⁾	10.000	<i>Retail & Street Operations</i>
RosilSPORT S.r.l.	Roma (RM), Corso d'Italia 6	75% ⁽⁵⁾	91.000	<i>Retail & Street Operations</i>

(1) Detenuta tramite Gamenet S.p.A.

(2) Detenuta tramite Intralot Italia S.p.A., a sua volta detenuta tramite Gamenet S.p.A.

(3) Detenuta tramite Gamenet Entertainment S.r.l., a sua volta detenuta tramite Gamenet S.p.A.

(4) Detenuta tramite La Chance S.r.l., a sua volta detenuta da Gamenet Entertainment S.r.l., a sua volta detenuta tramite Gamenet S.p.A.

(5) Detenuta tramite Jolly Videogiochi S.r.l., a sua volta detenuta tramite Gamenet S.p.A.

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali

8.1.1 Beni immobili in proprietà

La seguente tabella indica i beni immobili di proprietà del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione.

<u>Società proprietaria</u>	<u>Ubicazione</u>	<u>Destinazione</u>	<u>Superficie lorda</u>
Gamenet S.p.A.	Viale Liegi 1, Roma (RM) ⁽¹⁾	Residenziale - categoria A/4 (Abitazioni di tipo popolare)	75 mq

(1) Alla Data del Documento di Registrazione tale immobile non è utilizzato da Parti Correlate dell'Emittente.

Alla Data del Documento di Registrazione, sull'immobile di proprietà del Gruppo Gamenet non si registrano gravami in grado di incidere negativamente sul suo utilizzo da parte di Gamenet S.p.A.

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo Gamenet non è proprietario di alcuna sala da gioco.

8.1.2 Beni immobili in uso

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo utilizza 3 immobili a uso ufficio, come di seguito indicati, nonché 65 sale gioco concesse in locazione dai rispettivi proprietari alle società del Gruppo Gamenet.

Nella seguente tabella sono indicati i beni immobili in locazione a uso ufficio utilizzati dal Gruppo alla Data del Documento di Registrazione, con l'indicazione della società conduttrice, dell'ubicazione, della destinazione d'uso e della scadenza contrattuale.

<u>Società conduttrice</u>	<u>Ubicazione</u>	<u>Destinazione</u>	<u>Scadenza</u>	<u>Canone annuale (IVA esclusa)</u>
Gamenet S.p.A.	Corso d'Italia 4/6/11, Roma (RM) ⁽¹⁾	Uffici	Settembre 2017 (prorogata a gennaio 2018)	Euro 1,1 milioni
Gamenet S.p.A.	Via Giulio Vincenzo Bona 101, Roma (RM) ⁽¹⁾	Uffici	Ottobre 2023	Euro 225 migliaia per il primo anno; Euro 0,3 milioni per gli anni successivi
Gamenet S.p.A.	Via Turati 3, Milano (MI) ⁽¹⁾	Uffici	Dicembre 2020	Euro 45 migliaia fino al 31 dicembre 2018; Euro 50 migliaia dal 1 gennaio 2019.

(1) Alla Data del Documento di Registrazione il proprietario di tale immobile non è Parte Correlata dell'Emittente.

Di seguito si riportano alcune informazioni relative agli edifici in uso da parte del Gruppo.

L'immobile situato in Corso d'Italia 4/6/11 Roma (RM) copre un'area di 3.615 metri quadrati dedicati a uffici.

L'immobile situato in Via Giulio Vincenzo Bona 101, Roma (RM) copre un'area di circa 3.585 metri quadrati dedicati a uffici.

L'immobile situato in Via Turati 3, Milano (MI) copre un'area di circa 170 metri quadrati dedicati a uffici.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo Gamenet intende espandere e razionalizzare in un unico edificio la propria sede; l'espansione avverrà, presumibilmente nel 2018, tramite la locazione di una o più nuove unità immobiliari tra loro adiacenti.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo Gamenet utilizza 65 sale da gioco in base a contratti di locazione. Tutti i contratti di locazione prevedono una durata pari a 6 anni, con possibilità di tacito rinnovo per ulteriori 6 anni, come previsto dalla normativa vigente.

Nell'ambito di tali contratti di locazione, il Gruppo ha facoltà di recesso con preavviso di almeno 6 mesi e alcuni contratti prevedono una clausola risolutiva espressa.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo ha in essere 65 contratti di locazione relativi a sale da gioco, di cui 21 aventi durata residua compresa tra 0 e 2 anni, 21 aventi durata residua compresa tra 3 e 5 anni e 23 aventi durata residua compresa tra 6 e 11 anni.

Alla Data del Documento di Registrazione, nessuno dei contratti di locazione avente ad oggetto le sale da gioco utilizzate dal Gruppo è scaduto e nessun locatore ha mai richiesto la disdetta alla scadenza contrattuale al Gruppo Gamenet. Inoltre, alla Data del Documento di Registrazione, non sono in essere contratti di locazione con parti correlate.

8.2 Tematiche ambientali

Alla Data del Documento di Registrazione, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente, l'Emittente non è a conoscenza di problematiche ambientali relative all'utilizzo delle immobilizzazioni materiali di cui al precedente Paragrafo 8.1.

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Premessa

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo Gamenet relativa ai periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014. Le informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali consolidate relative ai suddetti periodi sono state estratte dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group, dal Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group (*cfr.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1 e 20.1.2 del Documento di Registrazione), nonché da elaborazioni del *management* dell'Emittente, effettuate sulla base delle risultanze alle suddette date della contabilità generale e gestionale.

Le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo e i commenti ivi riportati, hanno l'obiettivo di fornire una visione complessiva della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta hanno influenzato il risultato del periodo. A tale proposito si segnala che la comparabilità delle informazioni finanziarie per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 con quelle dei corrispondenti periodi precedenti è influenzata dagli effetti del consolidamento del Gruppo Intralot, avvenuto per la prima volta in data 1 luglio 2016, a seguito dell'acquisizione del relativo controllo da parte dell'Emittente; pertanto, le informazioni finanziarie relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 non sono immediatamente comparabili con quelle relative ai periodi precedenti. Inoltre, le informazioni economiche finanziarie e patrimoniali fino alla data di costituzione dell'Emittente e cioè il 21 giugno 2016, sono relative al gruppo facente capo a Gamenet S.p.A. (*Cfr.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

Il presente Capitolo include inoltre il commento a taluni indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari del Gruppo, determinati sulla base delle informazioni estratte dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato, dal Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group e delle risultanze della contabilità generale e gestionale (*Cfr.* Capitolo 3 del Documento di Registrazione).

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 5, 6, 10, 19 e 20 del presente Documento di Registrazione.

9.1 Situazione finanziaria

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti e Impieghi" della situazione patrimoniale – finanziaria del Gruppo al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	2016	Al 31 dicembre 2015	2014
Impieghi				
Capitale immobilizzato ⁽¹⁾	228.697	232.465	152.506	156.436
Capitale d'esercizio ⁽²⁾	39.226	46.877	35.129	32.753
Altri crediti e debiti correnti e non correnti ⁽³⁾	(26.392)	(31.182)	(22.545)	(15.032)
Passività non correnti ⁽⁴⁾	(7.951)	(10.552)	(4.440)	(3.442)
Capitale investito netto	233.580	237.608	160.650	170.715
Fonti				
Totale patrimonio netto	67.544	65.885	4.472	(8.010)
Posizione Finanziaria Netta - ESMA ⁽⁵⁾	166.036	171.723	156.178	178.725
Totale fonti di finanziamento	233.580	237.608	160.650	170.715

- (1) Il "Capitale Immobilizzato" è calcolato come la somma delle seguenti voci estratte dal prospetto della situazione patrimoniale finanziaria consolidata contenute all'interno del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group e del Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group: i) "attività immateriali", ii) "avviamento", iii) "attività materiali", iv) "investimenti immobiliari", v) "partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto", vi) "attività per imposte anticipate" e vii) "attività finanziarie non correnti". Il parametro "Capitale immobilizzato" non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e pertanto il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi.
- (2) Il "Capitale d'esercizio" è calcolato come la somma delle seguenti voci estratte dal prospetto della situazione patrimoniale finanziaria consolidata contenute all'interno del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group e del Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group: i) "rimanenze", ii) "crediti commerciali correnti e non correnti" e iii) "debiti commerciali correnti". Il "Capitale di esercizio" non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e pertanto il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi.
- (3) Gli "Atri crediti e debiti correnti e non correnti" sono calcolati come la somma delle seguenti voci estratte dal prospetto della situazione patrimoniale finanziaria consolidata contenute all'interno del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group e del Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group: i) "crediti per imposte correnti", ii) "altre attività correnti e non correnti" e iii) "altre passività correnti e non correnti". La voce "Atri crediti e debiti correnti e non correnti" non è identificata come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e pertanto il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi.
- (4) Le "Passività non correnti" sono calcolate come la somma delle seguenti voci estratte dal prospetto della situazione patrimoniale finanziaria consolidata contenute all'interno del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group e del Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group: i) "trattamento di fine rapporto" e ii) "fondo per rischi ed oneri". La voce "Passività non correnti" non è identificata come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e pertanto il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi.
- (5) La Posizione Finanziaria Netta - ESMA è determinata conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 319 del 2013, attuative del Regolamento 2004/809/CE (cfr. Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione).

Capitale immobilizzato

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del "Capitale immobilizzato" al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	2016	Al 31 dicembre 2015	2014
Attività immateriali	101.908	113.244	88.474	97.796
Avviamento	65.080	59.317	20.909	8.904
Attività materiali	45.937	45.521	27.246	27.300
Investimenti immobiliari	614	634	661	687
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	-	555	24	85
Attività per imposte anticipate	10.791	8.853	11.984	15.466
Attività finanziarie non correnti	4.367	4.341	3.208	6.198
Capitale immobilizzato	228.697	232.465	152.506	156.436

La voce "Attività immateriali" include principalmente *i)* le licenze acquistate per l'installazione di apparecchi VLT, *ii)* il *software* relativo al sistema contabile-gestionale SAP e per la gestione della raccolta delle scommesse virtuali e del relativo rischio e *iii)* al 31 dicembre 2016 e al 30 settembre 2017 il diritto d'uso del marchio Intralot (c.d. "Amended Trademark Agreement") (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.2 e Capitolo 20, Paragrafi 20.1 e 20.1.2 del Documento di Registrazione).

La voce “Avviamento” riflette la differenza positiva tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività dei *business* acquisiti a seguito delle aggregazioni aziendali poste in essere dal Gruppo, principalmente nell’ambito dei *business* relativi alla raccolta del gioco tramite apparecchi da intrattenimento, delle sale da gioco e delle scommesse. L’avviamento è pari a Euro 65.080 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 59.317 migliaia al 31 dicembre 2016) e risulta allocato per Euro 13,5 milioni al settore operativo “AWP”, per Euro 1,9 milioni al settore operativo “VLT”, per Euro 15,1 milioni al settore operativo “*Betting & Online*” e infine per Euro 34,6 milioni al settore operativo “*Retail & Street Operations*” (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione).

In conformità allo IAS 36 “Riduzione di valore delle attività”, l’“Avviamento” non è assoggettato ad ammortamento, ma è sottoposto a una verifica della relativa recuperabilità (“**Impairment Test**”) con cadenza annuale oppure, in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore, con frequenza maggiore, con riferimento a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari (“CGU”) o gruppi di CGU alle quali lo stesso è allocato e monitorato, mentre le altre “Attività immateriali” sono ammortizzate sulla base della vita utile residua e assoggettate a *Impairment Test* in presenza di indicatori che possano far ritenere che le stesse possano aver subito una riduzione di valore (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

La voce “Investimenti immobiliari” si riferisce a un immobile sito in via Liegi, Roma, non utilizzato nell’attività operativa del Gruppo, ma messo a reddito attraverso la locazione a terzi.

La voce “Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto” faceva riferimento esclusivamente alla collegata Verve S.p.A., società attiva nell’apertura, gestione e sviluppo di sale da gioco. Nel corso dell’esercizio 2017, Gamenet ha acquisito la restante quota del 49% del capitale sociale di Verve S.p.A. (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2, Nota 6 “Aggregazioni Aziendali” del Documento di Registrazione).

La voce “Attività per imposte anticipate” include il saldo netto delle attività per imposte anticipate e delle imposte differite, che derivano dalle differenze temporanee tra il valore contabile delle attività e passività iscritte in bilancio e il relativo valore fiscale. Alle date di riferimento le “Attività per imposte anticipate” sono principalmente relative al fondo svalutazione crediti e alle perdite fiscali pregresse, mentre le imposte differite sono sostanzialmente riconducibili a talune immobilizzazioni immateriali (*software* e diritto d'uso del marchio Intralot).

La voce “Attività finanziarie non correnti” include principalmente obbligazioni UniCredit poste a garanzia delle fidejussioni rilasciate da UniCredit a favore di Gamenet e a beneficio di ADM, in virtù di determinati obblighi concessori (cfr. Capitolo 20, Paragrafi 20.1 e 20.1.2 del Documento di Registrazione).

Capitale d’esercizio

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del “Capitale d’esercizio” al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	2016	2015	2014
Rimanenze	67	42	42	5
Crediti commerciali correnti e non correnti	66.156	72.825	48.560	42.605
Debiti commerciali correnti	(26.997)	(25.990)	(13.473)	(9.857)
Capitale d'esercizio	39.226	46.877	35.129	32.753

Al 30 settembre 2017 il “Capitale d’esercizio” è positivo per Euro 39.226 migliaia (positivo per Euro 46.877 migliaia, Euro 35.129 migliaia ed Euro 32.753 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014). La voce “Crediti commerciali correnti e non correnti” è principalmente relativa allo scassetto degli apparecchi VLT a AWP al netto del compenso riconosciuto alla filiera e ad altri crediti per servizi resi alla filiera e per penali addebitate a quest’ultima, mentre i debiti commerciali sono relativi alla fornitura di servizi. Per il dettaglio delle variazioni registrate dal “Capitale d’esercizio” nel corso dei periodi esaminati si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.2 del Documento di Registrazione.

Si riportano di seguito i) i giorni medi di incasso dei crediti commerciali, ii) i giorni medi di pagamento dei debiti commerciali e iii) il tasso di rotazione dei crediti commerciali e dei debiti commerciali al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014. La metodologia adottata dal Gruppo per il calcolo di tali indici è riportata nel Capitolo 3, Paragrafo 3.1.3.1 del Documento di Registrazione.

	Al 30 settembre 2017	2016	Al 31 dicembre 2015	2014
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali	25,7	30,2	27,9	26,6
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali	18,6	20,8	12,2	8,2

Le seguenti tabelle forniscono una ripartizione dei crediti commerciali, correnti e non correnti, al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, raggruppati per scaduto e con indicazione, ove applicabile, del relativo fondo svalutazione crediti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	A scadere	Scaduti da 0-30 giorni	Scaduti da 31-90 giorni	Scaduti da 91-150 giorni	Scaduti da 150 giorni-1 anno	Scaduti 1-2 anni	Scaduti oltre 2 anni
Fondo svalutazione crediti	(39.615)	-	-	-	(78)	(7.697)	(2.311)	(29.529)
Valore netto	66.156	42.147	7.977	702	1.693	7.384	2.455	3.798

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2016	A scadere	Scaduti da 0- 30 giorni	Scaduti da 31-90 giorni	Scaduti da 91-150 giorni	Scaduti da oltre 150 giorni
Fondo svalutazione crediti	(32.135)	-	-	-	(530)	(31.605)
Valore netto	72.825	43.389	9.119	1.324	1.218	17.777

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	A scadere	Scaduti da 0- 30 giorni	Scaduti da 31-90 giorni	Scaduti da 91-150 giorni	Scaduti da oltre 150 giorni
Fondo svalutazione crediti	(31.087)	-	-	-	(817)	(30.270)
Valore netto	48.560	28.949	6.044	2.022	-	11.545

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	A scadere	Scaduti da 0-	Scaduti da	Scaduti da	Scaduti da
------------------------------	----------------	-----------	---------------	------------	------------	------------

	2014		30 giorni	31-90 giorni	91-150 giorni	oltre 150 giorni
Crediti commerciali	71.746	24.818	8.199	1.003	388	37.338
Fondo svalutazione crediti	(29.141)	-	-	-	(388)	(28.753)
Valore netto	42.605	24.818	8.199	1.003	-	8.585

I crediti commerciali sono esposti in bilancio al netto della svalutazione calcolata sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinata considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità del cliente e i relativi dati storici. Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Nota 3.2 del Documento di Registrazione).

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate, i crediti scaduti non oggetto di svalutazione, in quanto non si evidenziano criticità in ordine all'incasso, sono pari a Euro 24.009 migliaia al 30 settembre 2017, Euro 29.438 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 19.611 migliaia al 31 dicembre 2015 ed Euro 17.787 migliaia al 31 dicembre 2014.

La tabella di seguito riportata riepiloga l'ammontare dei crediti commerciali scaduti e la percentuale di copertura del fondo svalutazione crediti al 30 settembre 2017 e 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro e in percentuali)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	2016	2015	2014
Totale crediti commerciali scaduti lordi	63.624	61.573	50.698	46.928
Fondo svalutazione crediti a copertura dei crediti commerciali scaduti	39.615	32.135	31.087	29.141
% di copertura dei crediti commerciali scaduti tramite stanziamento del fondo svalutazione crediti	62,3%	52,2%	61,3%	62,1%

Il Gruppo mitiga il rischio di credito anche attraverso l'ottenimento di garanzie bancarie e/o assicurative, nonché depositi cauzionali.

Stante la tipologia di servizi e prodotti venduti dal Gruppo, non esistono fenomeni di concentrazioni significative dei ricavi su singoli clienti.

La seguente tabella evidenzia la concentrazione dei crediti commerciali al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro e in percentuali)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	2016	2015	2014
Crediti commerciali netti dei primi 10 clienti	16.023	18.872	18.728	14.316
% sul totale crediti commerciali correnti e non correnti	24,2%	25,9%	38,6%	33,6%

Altri crediti e debiti correnti e non correnti

Nella seguente tabella è dettagliata la composizione degli “Altri crediti e debiti correnti e non correnti” al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	2016	2015	2014
Crediti per imposte correnti	11.417	13.271	12.672	16.517
Altre attività correnti e non correnti	47.289	53.734	39.480	35.926
Altre passività correnti e non correnti	(85.098)	(98.187)	(74.697)	(67.475)
Altri crediti e debiti correnti e non correnti	(26.392)	(31.182)	(22.545)	(15.032)

La voce “Crediti per imposte correnti”, pari a Euro 11.417 migliaia al 30 settembre 2017 e a Euro 13.271 migliaia, Euro 12.672 migliaia ed Euro 16.517 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, si riferisce alla posizione a credito verso l’erario per imposte correnti IRES e IRAP (quasi interamente IRES al 30 settembre 2017), al netto dei relativi debiti.

La voce “Altre attività correnti e non correnti”, pari a Euro 47.289 migliaia al 30 settembre 2017 e a Euro 53.734 migliaia, Euro 39.480 migliaia ed Euro 35.926 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, include principalmente il deposito cauzionale ADM, corrispondente a una quota pari a 0,5% delle somme giocate sugli apparecchi collegati alla rete telematica. Tale deposito viene restituito dall’ADM al concessionario in base al raggiungimento di determinati livelli di servizio fissati dall’ADM stessa. La voce include inoltre crediti per penali connesse a inadempimenti contrattuali dei gestori, crediti tributari, nonché gli anticipi corrisposti dal Gruppo a operatori della filiera connessi agli oneri sostenuti per la messa in esercizio di macchine da gioco non di proprietà. L’incremento della voce in oggetto dal 31 dicembre 2014 al 30 settembre 2017, è imputabile principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento a seguito delle acquisizioni realizzate dal Gruppo (*Cfr.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Nota 7 e Paragrafo 20.1.2, Nota 6).

La voce “Altre passività correnti e non correnti”, pari a Euro 85.098 migliaia al 30 settembre 2017 e a Euro 98.187 migliaia, Euro 74.697 migliaia ed Euro 67.475 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, include principalmente il debito verso l’erario per PREU e per canoni di concessione sugli apparecchi da intrattenimento, liquidati nei primi giorni dell’esercizio successivo, come previsto dalla normativa di riferimento. La voce in questione include inoltre *i)* il “Fondo jackpot e biglietti da validare”, che rappresenta quanto accantonato dal concessionario a titolo di “jackpot” non ancora vinto e il debito nei confronti dei giocatori per ticket emessi dalle macchine VLT al 31 dicembre e non ancora incassati da parte dei giocatori e *ii)* i “Debiti verso TIR” per garanzie costituite in denaro dai terzi incaricati della raccolta. L’incremento della voce in oggetto dal 31 dicembre 2014 al 30 settembre 2017, è imputabile principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento a seguito delle acquisizioni realizzate dal Gruppo (*Cfr.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Nota 7 e Paragrafo 20.1.2, Nota 6).

Passività non correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle “Passività non correnti” al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	2016	2015	2014
Trattamento di fine rapporto	(6.206)	(6.004)	(2.917)	(1.901)
Fondi per rischi e oneri	(1.745)	(4.548)	(1.523)	(1.541)
Passività non correnti	(7.951)	(10.552)	(4.440)	(3.442)

La voce “Trattamento di fine rapporto” è pari a Euro 6.206 migliaia al 30 settembre 2017 e a Euro 6.004 migliaia, Euro 2.917 migliaia ed Euro 1.901 migliaia, rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014. Tale passività include la stima dell’obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, per la liquidazione da corrispondere ai dipendenti delle società del Gruppo all’atto della cessazione del rapporto di lavoro. L’incremento della voce in oggetto dal 31 dicembre 2014 al 30 settembre 2017, è imputabile principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento a seguito delle acquisizioni realizzate dal Gruppo (Cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Nota 7 e Paragrafo 20.1.2, Nota 6).

La voce “Fondi per rischi ed oneri”, pari a Euro 1.745 migliaia al 30 settembre 2017 e a Euro 4.548 migliaia, Euro 1.523 migliaia ed Euro 1.541 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, accoglie principalmente:

- gli accantonamenti periodici che le società concessionarie, in linea con le previsioni della convenzione di concessione, devono effettuare al fine di assicurare nel tempo l’adeguamento tecnologico e dimensionale della rete telematica del gioco per gli apparecchi da intrattenimento, e;
- gli accantonamenti per la copertura delle residue partite di rischio relative alla definizione di rapporti e vertenze con terzi, anche di natura giuslavoristica.

Totale Patrimonio netto

Per una dettagliata descrizione della composizione del totale della voce “Patrimonio netto” e della relativa movimentazione nei periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 si rinvia al Capitolo 20, Paragrafi 20.1 e 20.1.2 del Documento di Registrazione.

Indicatori economici

La seguente tabella evidenzia alcuni indicatori alternativi di *performance* economici utilizzati dal *management* per monitorare l’andamento del *business* per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiuso al 30 settembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2017	2016	2015	2014
ROI (EBITDA/Capitale Investito Netto)	33,0%	29,5%	38,3%	35,7%
ROE (Utile/(perdita) del periodo/Patrimonio netto)	0,2%	(3,3%)	473,7%	n.a.

Per maggiori informazioni sugli indicatori alternativi di *performance* si fa rinvio al Capitolo 3, Paragrafo 3.4 del Documento di Registrazione.

Il ROI passa dal 35,7% del 2014 al 33,0% dei primi nove mesi del 2017 per effetto della dinamica della gestione operativa consuntivata dal Gruppo, dettagliatamente commentata nei paragrafi successivi del presente capitolo.

Il ROE registra valori negativi nell'esercizio 2016 a causa delle perdite registrate nei suddetti periodi; in merito si rinvia a quanto dettagliatamente commentato nei successivi paragrafi del presente capitolo. La forte riduzione del ROE deve ricondursi agli effetti dell'acquisizione del Gruppo Intralot, che ha determinato un significativo incremento del patrimonio netto di competenza del Gruppo (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

Posizione Finanziaria Netta - ESMA

Per una dettagliata descrizione della composizione della voce si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

9.2 Gestione operativa

Il Gruppo Gamenet rappresenta uno dei maggiori operatori in Italia nel settore del gioco pubblico regolato dall'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (**ADM**). In particolare, il Gruppo è concessionario del gioco lecito, con un'offerta di prodotti che spazia dagli apparecchi da intrattenimento con vincita in denaro (*slot machine* AWP e *videolottery*), alla gestione di una rete di punti vendita di proprietà presenti con diversi marchi su tutto il territorio nazionale, alla raccolta di scommesse sportive e per il gioco *online*, nonché di servizi a supporto dei propri partner commerciali.

Nell'ambito del settore del gioco pubblico, il Gruppo ha registrato nel 2016 una raccolta complessiva pari a Euro 6,4 miliardi (Euro 5,2 miliardi nei primi nove mesi del 2017) con una rete di circa 11.467 punti vendita (11.300 punti vendita al 30 settembre 2017). Inoltre, il Gruppo disponeva al 30 settembre 2017 di una rete distributiva costituita da 769 sale da gioco, di cui 65 a gestione diretta (659 sale da gioco al 31 dicembre 2016, di cui 67 a gestione diretta) tramite le società Gamenet Entertainment, Billions, Intralot e Verve. Come precedentemente indicato, il Gruppo è presente anche nel settore delle scommesse e dei giochi *online*, principalmente tramite le società controllate Gamenet Scommesse e Intralot Italia.

Il Gruppo opera nei seguenti Settori Operativi:

- (i) **AWP** (*amusement with prize*): concessionario delle tradizionali “*slot machine*” che offrono al giocatore un buon livello di interazione, utilizzando una scheda grafica contenente immagini tipicamente a rulli; inoltre, forniscono giochi a vincita controllata, erogando contanti ai vincitori, ai sensi di legge, non superiori a Euro 100;
- (ii) **VLT** (*video lottery terminal*): concessionario di apparecchi da intrattenimento che alla Data del Documento di Registrazione rappresentano la soluzione di gioco più innovativa e attraente per i giocatori, per effetto sia della grande varietà di giochi offerti, sia della vincita media elevata; a ciò deve aggiungersi la possibilità di vincere un montepremi

("jackpot") a livello nazionale di importo fino a un massimo di Euro 500.000 e un jackpot di rete di importo massimo pari a Euro 100.000;

- (iii) **Betting & Online:** attività di scommesse e giochi *online*, quali a titolo esemplificativo, il poker, i giochi di casinò, il bingo, le scommesse ippiche e altre scommesse sportive;
- (iv) **Retail & Street Operations:** gestione diretta di sale VLT di proprietà / gestione e noleggio AWP di proprietà. A tal proposito si segnala la strategia di integrazione verticale perseguita dal Gruppo nel settore *retail* attraverso la costituzione e/o l'acquisizione di società attive nel *business* delle *gaming halls*, la gestione diretta di grandi sale da gioco, nonché tutte le iniziative orientate allo sviluppo del settore di gestione e noleggio di apparecchi da gioco (AWP).

Per maggiori dettagli in merito all'attività del Gruppo si rimanda a quanto descritto nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

9.2.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività del Gruppo Gamenet

Di seguito sono brevemente descritti i principali fattori che hanno influenzato l'andamento dei ricavi e dei risultati del Gruppo Gamenet nel corso del periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

Si segnala preliminarmente che l'attività del Gruppo e, conseguentemente, i risultati nei periodi di seguito commentati, sono stati principalmente influenzati: *i*) da fattori di natura esogena, prevalentemente riconducibili a cambiamenti nella normativa, con particolare riferimento alla tassazione della Raccolta, e *ii*) dagli effetti della strategia posta in essere dal *management* della Società per realizzare una crescita sostenibile del *business*. In particolare, è stata perseguita una strategia volta ad aumentare il volume d'affari e le quote di mercato, con lo sviluppo del *business* in cui il Gruppo era poco presente, quale quello delle scommesse, e lo sviluppo dei prodotti e servizi offerti, nonché una serie di mirate operazioni di aggregazione aziendale volte a una sempre maggiore integrazione verticale e a una diversificazione dei ricavi. Le aggregazioni poste in essere hanno inoltre contribuito al miglioramento della profittabilità del Gruppo, grazie agli importanti piani di sinergie sui costi operativi, posti in essere, soprattutto a seguito dell'Acquisizione Intralot, in relazione alla quale il completamento delle stesse è previsto entro il 2018.

9.2.1.1 *Il mercato dei giochi e il contesto operativo del Gruppo Gamenet*

Nel triennio 2014-2016, la raccolta nel mercato italiano dei giochi e delle scommesse è cresciuta ad un tasso medio composto annuo di crescita ("CAGR") pari a circa il 6,3%⁷⁸, nonostante il

⁷⁸ Fonte: Fonte: MAG Consulenti Associati S.r.l. 2017 su dati ADM e di mercato.

difficile contesto macroeconomico registrato in Italia, che ha condizionato il comportamento dei consumatori e, di conseguenza, anche le modalità di spesa da parte degli stessi. Nonostante il difficile contesto macroeconomico in Italia, la crescita del mercato dei giochi e delle scommesse è stata possibile anche grazie alla significativa evoluzione in termini di prodotti offerti, delle modalità di gioco, dei canali distributivi, della numerosità degli operatori e del quadro normativo di riferimento.

Nella seguente tabella si riportano i dati a livello Italia della Raccolta, *Payout* e di GGR, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:⁷⁹

(in milioni di Euro)	2016				2015				2014			
	Raccolta	% su raccolta	Payout	GGR (*)	Raccolta	% su raccolta	GGR (*)	Payout	Raccolta	% su raccolta	Payout	GGR (*)
AWP	26.322	27,7%	71,6%	7.482	25.963	29,7%	6.642	74,4%	25.382	30,2%	75,0%	6.349
VLT	23.109	24,3%	88,0%	2.767	22.198	25,4%	2.510	88,7%	21.388	25,4%	88,8%	2.393
Betting	9.279	9,8%	86,0%	1.302	7.295	8,3%	1.144	84,3%	6.081	7,2%	80,3%	1.198
Lotterie	18.654	19,6%	67,0%	6.152	17.195	19,7%	5.353	68,9%	17.258	20,5%	68,4%	5.447
Bingo	1.602	1,7%	70,8%	467	1.598	1,8%	474	70,3%	1.624	1,9%	70,0%	487
Giochi online	15.990	16,8%	96,3%	585	13.230	15,1%	483	96,4%	12.318	14,7%	96,4%	444
Totale	94.955	100,0%	80,2%	18.756	87.479	100,0%	16.606	81,0%	84.051	100,0%	80,6%	16.319

(*) GGR è l'acronimo di *gross gaming revenue* e rappresenta la spesa del giocatore calcolata come raccolta al netto delle vincite.

L'andamento della raccolta registra una crescita significativa nel triennio in esame, passando da Euro 84,1 miliardi nel 2014 a Euro 95,0 miliardi nel 2016.⁸⁰

Tale andamento è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- mercato resiliente all'andamento del contesto macroeconomico sottostante;
- significativo incremento della spesa per il gioco (GGR), che passa da Euro 16,3 miliardi nel 2014 a Euro 18,8 miliardi nel 2016;
- alcuni operatori stranieri che in precedenza operavano in base a concessioni di altri Paesi europei, a partire dal 2015 sono diventati concessionari italiani, operando nel settore operativo *Retail* e in particolare nell'area delle scommesse sportive *online*.

In particolare, la raccolta nel settore degli apparecchi da intrattenimento (VLT e AWP) nel 2016 è pari a Euro 49,4 miliardi, in crescita del 2,6% rispetto all'anno precedente: in termini di prodotto sono cresciute sia le VLT, con una raccolta complessiva di Euro 23,1 miliardi (+4,1%) che le AWP con una raccolta di Euro 26,3 miliardi (+1,4%). Il *betting* ha raccolto nel 2016 complessivamente Euro 9,3 miliardi, in crescita del 27,2% rispetto all'esercizio precedente. Restano sostanzialmente stabili i giochi più tradizionali, quali lotterie e bingo, mentre registra un significativo *trend* di crescita il comparto dei giochi *online*, dove il *payout* restituito ai giocatori è stato pari a circa il 96% in tutti i periodi considerati.

⁷⁹ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

⁸⁰ Fonte: Stime MAG Consulenti Associati su dati ADM e Mercato (2017).

Con riferimento all'esercizio 2016, la raccolta complessivamente gestita dal Gruppo Gamenet ha registrato una crescita del 4,5% rispetto all'esercizio precedente (considerando 12 mesi del Gruppo Intralot nel 2015). Tale crescita riflette la buona *performance* registrata dal *business* delle VLT, lo sviluppo del *retail* attraverso l'acquisizione di sale dai *competitors*, nonché l'ulteriore consolidamento dei giochi *online* con importanti tassi di incremento nel comparto delle scommesse principalmente per effetto dell'ampliamento dell'offerta di prodotto a seguito dell'integrazione delle attività del Gruppo Intralot. Si registra tuttavia un andamento meno performante nel settore delle AWP, per effetto della riduzione del *payout*, così come descritto nel paragrafo successivo. Ciononostante, la raccolta nel settore delle AWP ha registrato una crescita nel 2016 rispetto dell'esercizio precedente, per effetto dei nuovi giochi introdotti nella prima metà dell'anno, parzialmente compensata dalla mancata innovazione di prodotto nella seconda metà dell'esercizio 2016, legata all'incertezza normativa sulla riduzione degli apparecchi AWP (*cf.* Capitolo 9, Paragrafo 9.4 del Documento di Registrazione).

Con riferimento ai primi nove mesi del 2017, la raccolta complessivamente gestita dal Gruppo Gamenet ha registrato una crescita del 14,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Nello specifico, il settore delle AWP ha registrato una crescita della raccolta del 10,7%, nonostante la modifica al ribasso del *payout* avvenuta progressivamente nel corso dell'esercizio 2016. Il settore delle VLT ha registrato invece una crescita più contenuta, pari al 3,6% rispetto al periodo precedente. La crescita del settore operativo *Betting & Online* è da attribuirsi principalmente all'Acquisizione di Intralot, nonché al maggiore livello di *payout* eccezionalmente registrato nei primi mesi del 2017 e alle attività di ottimizzazione della rete distributiva e di prodotto, unitamente all'attività di *cross selling* sulla rete fisica.

9.2.1.2 *Modifiche del quadro normativo di riferimento*

L'attività delle società operanti in Italia nel comparto dei giochi e delle scommesse è svolta e regolata nell'ambito di concessioni rilasciate dall'ente regolatore AAMS (successivamente incorporato dall'Agenzia delle Dogane che ha assunto la nuova denominazione di ADM) attraverso bandi di gara succedutisi nel tempo.

ADM è incaricata, tra l'altro, della regolazione del comparto del gioco pubblico in Italia, della verifica degli adempimenti cui sono tenuti i concessionari e tutti gli operatori del comparto del gioco, inclusi l'assegnazione, il monitoraggio e il rinnovo delle concessioni di gioco, il *payout* minimo su determinati giochi, nonché dell'esercizio dell'azione di contrasto al gioco praticato illegalmente. ADM esercita inoltre l'attività di controllo del comparto anche con riferimento all'accertamento della specifica imposta di settore per VLT e AWP: il "Prelievo Erariale Unico" (PREU).

Il PREU dovuto all'ADM è calcolato applicando l'aliquota percentuale prevista all'ammontare delle somme giocate.

Con riferimento al comparto delle VLT, l'aliquota PREU applicata per gli esercizi 2014-2015 è stata pari al 5%. Con riferimento all'esercizio 2016, la Legge di Stabilità 2016 ha previsto l'incremento dell'aliquota PREU fissandola in misura pari al 5,5%.

Per quanto riguarda invece il comparto degli apparecchi AWP, l'aliquota PREU applicata per gli esercizi 2014-2015 è stata pari al 13%. Con riferimento all'esercizio 2016, la Legge di Stabilità 2016 ha previsto un incremento dell'aliquota PREU fissandola in misura pari al 17,5%. Inoltre, sempre a decorrere dal 1 gennaio 2016, la percentuale destinata alle vincite (*payout*) è stata fissata in misura non inferiore al 70,0% (rispetto al 74% applicabile in precedenza). Per quanto concerne il *payout*, si segnala che, sin dall'introduzione delle VLT sul mercato italiano, i concessionari hanno restituito ai giocatori, sotto forma di *payout*, importi mediamente superiori alle percentuali minime stabilite da ADM. Tale politica commerciale è tesa a fidelizzare maggiormente la clientela, favorendo in tal modo il consolidamento di un'esperienza positiva da parte dei giocatori. Nello specifico e con riferimento al Gruppo Gamenet, il *payout* riconosciuto sulle VLT è stato pari all'87,8% e all'87,9% rispettivamente nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016 e all'87,9%, 88,0% e 88,2% rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015, e 2014, mentre il *payout* minimo stabilito da ADM era pari all'85% per tutti i periodi rappresentati. Con riferimento al comparto AWP, il *payout* mediamente riconosciuto ai giocatori è stato pari al 70,0% e 72,2% rispettivamente per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016 e al 71,6%, 74,0% e 74,4% rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, mentre il *payout* minimo stabilito da ADM era pari al 70% per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016, al 74,0% per gli esercizi 2014 e 2015 e al 70,0% per l'esercizio 2016.

Per completezza informativa, si segnala che la manovra correttiva dei conti pubblici, così come definita nel Decreto Legge del 24 aprile 2017 e poi convertita in legge in data 21 giugno 2017, ha previsto l'aumento del PREU sulle AWP dal 17,5% al 19% e del PREU sulle VLT dal 5,5% al 6%. L'incremento del prelievo ha avuto efficacia immediata dalla data di pubblicazione del decreto legge nella Gazzetta Ufficiale.

La tabella sottostante illustra i *payout* minimi stabiliti da ADM per entrambi i comparti di gioco AWP e VLT, espressi come percentuale sulla raccolta per gli esercizi 2014-2016 e per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016, nonché quelli riconosciuti nello stesso periodo dal Gruppo Gamenet:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
<i>Payout</i> minimo stabilito da ADM			
AWP	70,0%	74,0%	74,0%
VLT	85,0%	85,0%	85,0%
<i>Payout</i> riconosciuto dal Gruppo Gamenet			
AWP	71,6%	74,0%	74,4%
VLT	87,9%	88,0%	88,2%
	Nove mesi chiusi al 30 settembre		2016
	2017		
<i>Payout</i> minimo stabilito da ADM			
AWP	70,0%		70,0%
VLT	85,0%		85,0%
<i>Payout</i> riconosciuto dal Gruppo Gamenet			
AWP	70,0%		72,2%
VLT	87,8%		87,9%

La Legge di Stabilità 2015 e 2016

La Legge di Stabilità 2015 ha introdotto, a carico di concessionari e operatori VLT e AWP, un prelievo complessivo addizionale pari a Euro 500 milioni (c.d. “**Contributo di Stabilità**”). La quota proporzionale del Contributo di Stabilità a carico di concessionari e operatori VLT e AWP per il 2015, è stata quantificata dal provvedimento direttoriale di attuazione dell’articolo 1, comma 643, lettera I) della Legge di Stabilità 2015 emanato dall’ADM (il “**Decreto ADM**”). Ai sensi della Legge di Stabilità 2015 e del Decreto ADM, i concessionari di VLT e AWP sono inoltre tenuti a effettuare il pagamento della propria quota di competenza del Contributo di Stabilità e a richiedere il relativo contributo ai partner che gestiscono VLT e AWP dietro concessione.

Ai sensi del Decreto ADM, l’ammontare del Contributo di Stabilità a carico del Gruppo Gamenet nell’esercizio 2015 è stato pari a Euro 47,6 milioni, da corrisondersi in due rate: il 40% entro il 30 aprile 2015 e il restante 60% entro il 31 ottobre 2015. Tale evento ha comportato minori ricavi per il Gruppo nell’esercizio 2015 pari a Euro 47,6 milioni, prima della quota di competenza della filiera, pari a Euro 42,1 milioni.

La Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti cambiamenti nel mercato dei giochi in Italia, quali il venir meno dell’obbligo a carico della filiera di corrispondere annualmente l’imposta addizionale di Euro 500 milioni e l’introduzione di importati novità con riferimento alla tassazione sul gioco e al *payout*, come meglio descritto nel paragrafo precedente.

In aggiunta, la Legge di Stabilità 2016 ha previsto un progressivo adeguamento della tecnologia gioco AWP nei prossimi anni per giungere nel 2017-2019 ad una completa sostituzione del parco apparecchi AWP con la nuova tecnologia di apparecchi con sistema di gioco con controllo remoto.

Per quanto riguarda invece il settore operativo *Betting & Online*, si segnala che a decorrere dall’1 gennaio 2016 l’imposta unica per le scommesse sportive e non a quota fissa è stata applicata sulla differenza tra le somme giocate e le vincite corrisposte, con aliquote pari al 18% per la raccolta in rete fisica e al 22% per la raccolta a distanza.

La stessa legge ha previsto, sempre a decorrere dall’1 gennaio 2016, il passaggio a regime della tassazione sul margine per tutti i giochi di abilità a distanza (20%). Il margine è costituito dalla differenza tra le somme giocate e le vincite corrisposte e la nuova normativa si estende in particolare a tutti i giochi di abilità svolti in forma di torneo per i quali era prevista una tassazione sulla raccolta con l’aliquota del 3%.

9.2.1.3 *Operazioni di aggregazione aziendale*

Come precedentemente indicato, storicamente il Gruppo ha cercato di consolidare la propria attività e di ampliare la gamma di servizi e prodotti offerti sia attraverso una crescita organica, sia mediante operazioni di acquisizione, perseguendo una strategia di integrazione verticale.

L'obiettivo del Gruppo è quello di continuare ad accrescere le attività complementari e a porre la propria attenzione allo sviluppo di prodotti e servizi aggiuntivi, per effetto delle operazioni di acquisizione realizzate nel tempo.

Di seguito sono riportate le principali acquisizioni realizzate nei periodi considerati:

- nel corso del 2014 Gamenet Entertainment ha acquisito un ramo d'azienda, costituito da due sale gioco rispettivamente nelle provincie di Bergamo e Roma;
- nel corso del 2015 Gamenet ha acquisito il 51% del capitale sociale di Billions, due rami d'azienda aventi a oggetto apparecchi di gioco già operativi e il 100 % del capitale sociale di GNetwork, società operante nell'area *Street Operations* del settore operativo *Retail & Street Operations*;
- in data 15 giugno 2016, Gamenet ha acquistato il 70% del capitale sociale di Jolly Videogiochi S.r.l., società operante nell'area *Street Operations* del settore operativo *Retail & Street Operations*;
- in data 30 giugno 2016, Gamenet ha acquistato il 51% del capitale sociale di NewMatic, società operante nell'area *Street Operations* del settore operativo *Retail & Street Operations*;
- in data 27 giugno 2016 e con efficacia dal 1 luglio 2016, è stato acquisito il controllo del Gruppo Intralot, come meglio descritto nel paragrafo successivo;
- in data 4 agosto 2016, Gamenet ha acquistato il 60% del capitale sociale di Agesoft, specializzata nello sviluppo di *software* dedicati per il settore del gioco regolamentato;
- in data 4 agosto 2016, Gamenet Entertainment ha acquistato il 100% del capitale sociale di Gamecity, operante nell'area *Retail* del settore operativo *Retail & Street Operations*;
- in data 2 marzo 2017, Gamenet Entertainment ha acquistato il 60% del capitale sociale di La Chance e indirettamente il 100% del capitale sociale di Slot Planet (interamente posseduta da La Chance), società operanti nell'area *Retail* del settore operativo *Retail & Street Operations*;
- in data 8 maggio 2017, Gamenet ha acquistato il 49% di Verve, arrivando così a detenere la totalità del capitale sociale della società stessa. Verve è una società operante nell'area *retail* del settore operativo *Retail & Street Operations*.

Per quanto concerne i principali dati economico-finanziari relativi alle acquisizioni realizzate sopra descritte nei periodi esaminati, si veda quanto riportato nel Capitolo 20, Paragrafi 20.1 e 20.1.2 nota "Aggregazioni aziendali".

Nel corso dei primi nove mesi del 2017, Gamenet ha inoltre acquistato alcuni rami d'azienda da gestori AWP di dimensioni minori, nonché apparecchi AWP. I rami d'azienda includono, tra l'altro, apparecchi AWP, contratti relativi alla connessione delle AWP alla rete telematica e

contratti con i gestori degli esercizi in cui sono collocate le stesse. Successivamente alle suddette acquisizioni, Gamenet ha stipulato con tali gestori di AWP dei contratti di servizio aventi a oggetto la gestione diretta degli AWP medesimi.

L'acquisto dei sopra menzionati rami / apparecchi AWP, nell'ambito della c.d. attività di *distribution insourcing* effettuata dal Gruppo, ha comportato un investimento complessivo pari a Euro 3.560 migliaia, rientrando nella più ampia strategia del Gruppo di espansione nel settore *Street Operations* e di integrazione verticale. Tali acquisizioni non comportano per il Gruppo alcun costo aggiuntivo per la gestione delle AWP acquisite. In particolare, il Cassetto Netto acquisito, come rappresentato nella tabella di seguito riportata, rappresenta per il Gruppo un EBITDA incrementale, soggetto unicamente alle imposte e agli ammortamenti delle macchine. Per completezza si segnala che le AWP acquisite, che erano già collegate alla rete Gamenet, pari a 750 AWP, mediamente generavano individualmente un provento annuo pari a Euro 140. Le AWP acquisite che non erano collegate alla rete, pari a 427, generano inoltre un ulteriore provento pari allo 0,5% della raccolta, a titolo di recupero del canone di concessione.

Nella seguente tabella sono riportate le principali informazioni relative alle suddette acquisizioni (ove applicabile, in Euro migliaia):

Descrizione	Data di acquisizione(*)	Numero medio AWP	Raccolta in Euro migliaia	Produttività media (**)	Cassetto Netto al 30 settembre 2017 in Euro migliaia (***)	Cassetto Netto Gruppo Gamenet al 30 settembre 2017 in Euro migliaia	Giorni di attività al 30 settembre 2017
Apparecchi AWP	2H marzo 2017	66	1.871	142	186	51	199
Apparecchi AWP	1H aprile 2017	57	2.473	192	253	82	227
Apparecchi AWP	1H giugno 2017	33	658	163	68	26	122
Ramo d'azienda	2H marzo 2017	410	14.523	162	1.503	391	199
Ramo d'azienda	2H maggio 2017	59	1.557	191	153	42	138
Apparecchi AWP	2H maggio 2017	22	593	193	61	15	138
Ramo d'azienda	2H giugno 2017	125	2.413	181	248	61	107
Ramo d'azienda	1H luglio 2017	74	1.224	188	122	30	92
Ramo d'azienda	1H luglio 2017	152	2.763	198	279	67	92
Ramo d'azienda	1H agosto 2017	180	2.376	217	240	65	61
Totale		1.177	30.450		3.112	831	

(*) 1H indica la prima metà del mese e 2H indica la seconda metà del mese

(**) Calcolata come (Raccolta/Numero AWP)/Giorni di attività moltiplicato per 1.000

(***) Dato risultante dal rendiconto quindicinale aggiornato al 30 settembre 2017

Acquisizione del Gruppo Intralot

In data 27 giugno 2016 e con efficacia dal 1 luglio 2016, si è perfezionato l'accordo per l'Acquisizione di Intralot. L'operazione di acquisizione si è concretizzata, tra l'altro, attraverso un conferimento in Gamenet Group della partecipazione detenuta in Intralot da parte di Intralot B.V. A fronte di tale conferimento, Gamenet Group ha emesso nuove azioni per un valore complessivo pari a Euro 83.500 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Documento di Registrazione.

Per maggiori informazioni sugli effetti contabili relativi a tale acquisizione si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

Effetti connessi al consolidamento del Gruppo Intralot

La comparabilità delle informazioni finanziarie dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e del semestre chiuso al 30 giugno 2017 rispetto ai corrispondenti periodi precedenti è stata

influenzata dalle aggregazioni aziendali realizzate e, in particolare, dall'Acquisizione di Intralot. A tal proposito si segnala che in data 8 giugno 2017, è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione delle società Intralot Holding & Services S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. in Gamenet con efficacia in data 1 luglio 2017 e pertanto non è stato possibile determinare il contributo al consolidato del Gruppo Intralot per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017.

Con riferimento all'esercizio 2016 e al primo semestre 2017 si segnala che il Gruppo Intralot ha contribuito negativamente per Euro 3.578 migliaia ed Euro 3.958 migliaia sul risultato netto consolidato di pertinenza del Gruppo, a causa principalmente dell'eccezionale livello di *payout* registrato alla fine del 2016 e nel corso del primo semestre 2017 che, tra l'altro, è stato in linea con quello mediamente registrato dal mercato.

Gli effetti dell'Acquisizione di Intralot sul conto economico consolidato per l'esercizio 2016, sono esposti nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)	Bilancio consolidato 2016	Contributo Gamenet 2016	Contributo Intralot 2016	Bilancio consolidato 2015
	A=(B+C)	B	C	
Ricavi	537.495	468.903	68.592	473.455
Altri ricavi e proventi	3.510	3.091	419	2.512
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	541.005	472.003	69.002	475.967
Costi per servizi	(445.090)	(386.226)	(58.864)	(393.782)
Costo per il personale	(24.742)	(20.696)	(4.046)	(16.789)
Altri costi e oneri operativi	(3.944)	(3.483)	(461)	(4.414)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(32.536)	(26.585)	(5.951)	(22.670)
Accantonamenti e svalutazioni	(3.151)	(2.575)	(576)	(2.529)
Proventi finanziari	186	53	133	423
Oneri finanziari	(25.743)	(25.099)	(644)	(20.060)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	(61)
Svalutazioni di attività finanziarie	(57)	(57)	-	-
Utile prima delle imposte	5.928	7.335	(1.407)	16.085
Imposte sul reddito dell'esercizio	(8.947)	(6.776)	(2.171)	(8.270)
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(3.019)	559	(3.578)	7.815
Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(888)	(888)	-	871
Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(2.131)	1.447	(3.578)	6.944

Di seguito si riporta il contributo all'EBITDA consolidato per l'esercizio 2016:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2016	Contributo Gamenet 2016	Contributo Intralot 2016	Esercizio 2015
	A=(B+C)	B	C	
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(3.019)	559	(3.578)	7.815
Imposte sul reddito dell'esercizio	8.947	6.776	2.171	8.270
Proventi finanziari	(186)	(53)	(133)	(423)
Oneri finanziari	25.743	25.099	644	20.060
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	61
Svalutazioni di attività finanziarie	57	57	-	-
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	32.536	26.585	5.951	22.670
Costi non monetari	5.265	4.871	394	2.229
Costi accessori acquisto partecipazioni	713	713	-	110
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	-	-	-	814
Anomalie conteggi imposta unica	150	150	-	-
EBITDA(*)	70.206	64.757	5.449	61.606

(*) L'EBITDA è definito come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Svalutazioni di attività finanziarie, (v) Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto; (vi) Svalutazioni di attività finanziarie, (vii) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (viii) il rigiro a conto economico dei *prepayment* pluriennali; (ix) costi accessori acquisto partecipazioni; (x) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (x) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione

dell'andamento del risultato operativo del Gruppo Gamenet. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Gamenet potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.4.1 del Documento di Registrazione).

Con riferimento agli effetti pro-forma per l'esercizio 2016 dell'operazione di acquisizione del Gruppo Intralot, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

Di seguito si riportano gli effetti dell'Acquisizione di Intralot sul conto economico consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2017:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Bilancio consolidato per il semestre chiuso a 30 giugno 2017	Contributo Gamenet primo semestre 2017	Contributo Intralot primo semestre 2017	Bilancio consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2016
	A=(B+C)	B	C	
Ricavi	304.319	238.654	65.665	221.026
Altri ricavi e proventi	2.404	1.687	717	1.028
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	306.723	240.341	66.382	222.054
Costi per servizi	(256.269)	(195.506)	(60.763)	(181.959)
Costo per il personale	(15.746)	(11.936)	(3.810)	(9.758)
Altri costi e oneri operativi	(4.948)	(4.591)	(357)	(1.418)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(19.094)	(14.586)	(4.508)	(12.547)
Accantonamenti e svalutazioni	(529)	(140)	(389)	(939)
Proventi finanziari	118	105	13	99
Oneri finanziari	(7.998)	(7.728)	(270)	(11.739)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	(15)	(15)	-	(43)
Utile/(perdita) prima delle imposte	2.242	5.944	(3.702)	3.750
Imposte sul reddito del periodo	(3.492)	(3.236)	(256)	(3.577)
Utile/(perdita) del periodo	(1.250)	2.708	(3.958)	173
(Perdita) del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza	(297)	(297)	-	(32)
Utile/(perdita) del periodo di pertinenza del gruppo	(953)	3.005	(3.958)	205

Di seguito si riporta il contributo all'EBITDA consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2017:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Primo semestre 2017	Contributo Gamenet primo semestre 2017	Contributo Intralot primo semestre 2017	Primo semestre 2016
	A=(B+C)	B	C	
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(1.250)	2.708	(3.958)	173
Imposte sul reddito dell'esercizio	3.492	3.236	256	3.577
Proventi finanziari	(118)	(105)	(13)	(99)
Oneri finanziari	7.998	7.728	270	11.739
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	15	15	-	43
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	19.094	14.586	4.508	12.547
Costi non monetari	2.900	2.434	466	2.775
Costi accessori acquisto partecipazioni	1.724	1.724	-	-
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	517	517	-	-
Premi di incentivazione una tantum	845	845	-	-
Costo ticket non riscossi	1.130	1.130	-	-
EBITDA(*)	36.347	34.818	1.529	30.755

(*) L'EBITDA è definito come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Svalutazioni di attività finanziarie, (v) Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto; (vi) Svalutazioni di attività finanziarie, (vii) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (viii) il rigiro a conto economico dei *prepayment* pluriennali; (ix) costi accessori acquisto partecipazioni; (x) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (x) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo Gamenet. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Gamenet potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.4.1 del Documento di Registrazione).

9.2.1.4 Rifi naziamento del Prestito Obbligazionario 2016

Si segnala che in data 15 agosto 2016, Gamenet Group ha emesso un prestito obbligazionario *senior* garantito di nominali Euro 200 milioni al 6,00%, con scadenza prevista per il 2021. Contestualmente, il prestito obbligazionario di nominali Euro 200 milioni emesso in data 1 agosto 2013, con scadenza originariamente prevista per il 2018 e remunerato al tasso fisso nominale del 7,25%, è stato rimborsato anticipatamente per l'intero ammontare.

Nel contesto dell'operazione di rifi naziamento sopra descritta, il Gruppo ha sostenuto costi finanziari non ricorrenti iscritti nella voce "Oneri finanziari" (al lordo delle imposte) dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 relativi i) per Euro 4.255 migliaia agli oneri accessori residui sul Prestito Obbligazionario 2013, che sono stati interamente spesi nell'esercizio 2016 a seguito del relativo rimborso anticipato e ii) per Euro 3.625 migliaia al costo sostenuto per il rimborso anticipato sopra la pari (101,8125%) del Prestito Obbligazionario 2013 (c.d. *redemption costs*).

9.2.2 Analisi dell'andamento economico per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici del Gruppo Gamenet per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione 2017/2016
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	
Ricavi	450.661	100,0%	370.855	100,0%	79.806
Altri ricavi e proventi	3.064	n.a.	2.527	n.a.	537
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	453.725	n.a.	373.382	n.a.	80.343
Costi per servizi	(376.852)	(83,6%)	(306.269)	(82,6%)	(70.583)
Costo per il personale	(22.636)	(5,0%)	(17.015)	(4,6%)	(5.621)
Altri costi e oneri operativi	(6.202)	(1,4%)	(2.343)	(0,6%)	(3.859)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(29.262)	(6,5%)	(20.905)	(5,6%)	(8.357)
Accantonamenti e svalutazioni	(4.974)	(1,1%)	(1.483)	(0,4%)	(3.491)
Proventi finanziari	162	0,0%	136	0,0%	26
Oneri finanziari	(12.285)	(2,7%)	(21.161)	(5,7%)	8.876
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(15)	(0,0%)	(12)	(0,0%)	(3)
Svalutazioni di attività finanziarie	-	-	(18)	(0,0%)	18
Utile prima delle imposte	1.661	0,4%	4.312	1,2%	(2.651)
Imposte sul reddito del periodo	(1.544)	(0,3%)	(3.534)	(1,0%)	1.990
Utile/(Perdita) del periodo	117	0,0%	778	0,2%	(661)
(Perdita) del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza	(35)	(0,0%)	(1.063)	(0,3%)	1.028
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza del gruppo	152	0,0%	1.841	0,5%	(1.689)

Di seguito viene fornita un'analisi di dettaglio delle singole voci di conto economico.

Ricavi

I ricavi passano da Euro 370.855 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 a Euro 450.661 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, registrando un incremento di Euro 79.806 migliaia, pari al 21,5%. Tale incremento deve principalmente attribuirsi all'acquisizione del Gruppo Intralot, attivo principalmente nel settore operativo *Betting & Online*. Inoltre, si segnalano i seguenti fattori:

- aumento della raccolta da Euro 4,6 miliardi nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 a Euro 5,2 miliardi nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, con un incremento di Euro 0,6 miliardi (+14,5%);
- crescita dei giochi e delle scommesse *online*;
- consolidamento delle acquisizioni, realizzate nel corso del 2016, di ulteriori società attive nel settore operativo *Retail & Street Operations*, quali Jolly, NewMatic e Gamecity.

Per contro, i suddetti fenomeni sono stati parzialmente compensati da un maggior livello di *payout* sulle scommesse sportive (dall'81,6% nei primi nove mesi del 2016 all'84,3% nei primi nove mesi del 2017) e dall'incremento dell'aliquota PREU sulle VLT e AWP (dal 17,5% al 19% per le AWP e dal 5,5% al 6% per le VLT).

Altri ricavi e proventi

La voce “Altri ricavi e proventi” passa da Euro 2.527 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 a Euro 3.064 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, registrando un incremento di Euro 537 migliaia, e si compone principalmente dei ricavi derivanti da risarcimenti e rimborsi per danni, plusvalenze da alienazione cespiti e altre transazioni attive.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce “Costi per servizi”, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(In migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2017/2016	%
Servizi da gestori ed esercenti per la raccolta (inclusi NOE)	318.201	70,6%	261.317	70,5%	56.884	21,8%
Canone di concessione	15.857	3,5%	13.087	3,5%	2.770	21,2%
Canone su licenze piattaforme VLT	8.487	1,9%	8.387	2,3%	100	1,2%
Noleggi, leasing e altre locazioni	6.836	1,5%	5.658	1,5%	1.178	20,8%
Servizi di assistenza tecnica e gestione rete	5.914	1,3%	4.424	1,2%	1.490	33,7%
Spese di pubblicità e commerciali	4.199	0,9%	750	0,2%	3.449	>100%
Utenze, spese postali e logistiche, servizi di vigilanza	4.322	1,0%	3.730	1,0%	592	15,9%
Compensi e rimborsi spese Organi sociali	785	0,2%	446	0,1%	339	76,0%
Consulenze fiscali, amministrative, legali e finanziarie	2.012	0,4%	1.683	0,5%	329	19,5%
Spese bancarie e assicurazioni	1.321	0,3%	654	0,2%	667	>100%
Trasmissione dati	2.111	0,5%	1.773	0,5%	338	19,1%
Canoni abbonamento Pay-Tv	1.407	0,3%	551	0,1%	856	>100%
Costi di quotazione	2.526	0,6%	-	0,0%	2.526	n.a.
Costi provider e scommesse live	191	0,0%	616	0,2%	(425)	(69,0%)
Altri	2.683	0,6%	3.193	0,9%	(510)	(16,0%)
Totale	376.852	83,6%	306.269	82,6%	70.583	23,0%

I “Costi per servizi” passano da Euro 306.269 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 a Euro 376.852 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, con un incremento di Euro 70.583 migliaia, pari al 23,0%. L'incidenza sui ricavi passa dal 82,6% nei primi nove mesi del 2016 all'83,6% nei primi nove mesi del 2017, con un incremento di un punto percentuale, principalmente riconducibile alle spese di pubblicità e commerciali, la cui incidenza sui ricavi passa dallo 0,2% nei primi nove mesi del 2016 allo 0,9% nei primi nove mesi del 2017.

I “Servizi da gestori ed esercenti per la raccolta” si riferiscono principalmente ai compensi corrisposti alla rete di distribuzione e ammontano a Euro 318.201 migliaia nei primi nove mesi del 2017, con un incremento di Euro 56.884 migliaia, pari al 21,8%, rispetto al valore di Euro 261.317 migliaia nei primi nove mesi del 2016. L’incidenza della voce sui ricavi rimane sostanzialmente stabile, passando dal 70,5% nei primi nove mesi del 2016 al 70,6% nei primi nove mesi del 2017.

Il “Canone di concessione” dovuto ad ADM, passa da Euro 13.087 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 15.857 migliaia nei primi nove mesi del 2017 per effetto dell’aumento della raccolta AWP e VLT. L’incidenza della voce sui ricavi rimane stabile al 3,5% per entrambi i periodi.

Il “Canone su licenze piattaforme VLT” registra un incremento di Euro 100 migliaia, da Euro 8.387 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 8.487 migliaia nei primi nove mesi del 2017. L’incidenza della voce sui ricavi diminuisce di 0,4 punti percentuali, passando dal 2,3% nei primi nove mesi del 2016 all’1,9% nei primi nove mesi del 2017, per effetto principalmente del cambiamento del *mix* nei ricavi con un minor contributo delle VLT.

Le “Spese di pubblicità e commerciali” registrano un incremento di Euro 3.449 migliaia, da Euro 750 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 4.199 migliaia nei primi nove mesi del 2017. L’incidenza della voce sui ricavi aumenta di 0,7 punti percentuali, passando dallo 0,2% nei primi nove mesi del 2016 allo 0,9% nei primi nove mesi del 2017, per effetto principalmente delle maggiori attività promozionali e di marketing realizzate nel settore delle scommesse sportive.

Costo per il personale

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce “Costo per il personale”, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(In migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2017/2016	%
Salari e stipendi	16.208	3,6%	12.428	3,4%	3.780	30,4%
Oneri sociali	4.367	1,0%	3.456	0,9%	911	26,4%
Altri costi del personale	2.061	0,5%	1.131	0,3%	930	82,2%
Totale	22.636	5,0%	17.015	4,6%	5.621	33,0%

Il “Costo per il personale” passa da Euro 17.015 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 22.636 migliaia nei primi nove mesi del 2017, con un incremento di Euro 5.621 migliaia, pari al 33,0%, sostanzialmente attribuibile all’Acquisizione Intralot che ha apportato 170 persone, pari al 31,1% dell’organico complessivo del Gruppo Gamenet alla data di acquisizione.

L’incidenza della voce sui ricavi passa dal 4,6% nei primi nove mesi del 2016 al 5,0% nei primi nove mesi del 2017, per effetto prevalentemente dei costi non ricorrenti sostenuti dal Gruppo nel corso del 2017 relativi a incentivi all’esodo e premi di incentivazione al *management una tantum* per complessivi Euro 1.362 migliaia e, in misura minore, al maggior peso dei costi per il personale sui ricavi riconducibile alle società acquisite nel corso del 2016.

Altri costi e oneri operativi

Gli “Altri costi e oneri operativi” passano da Euro 2.343 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 6.202 migliaia nei primi nove mesi del 2017, con un incremento di Euro 3.859 migliaia. L’incremento della voce è riconducibile principalmente al sostenimento di costi non ricorrenti relativi ai *tickets* non riscossi di anni precedenti e richiesti da ADM per Euro 1.130 migliaia e al riconoscimento di un aggiustamento prezzo definito successivamente all’acquisizione di GNetwork per Euro 1.436 migliaia. Pertanto, l’incidenza della voce sui ricavi passa dallo 0,6% nei primi mesi 2016 all’1,4% nei primi nove mesi del 2017.

Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali ed immateriali

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce “Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali ed immateriali”, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2017/2016	%
Ammortamento di attività immateriali	16.200	3,6%	12.526	3,4%	3.674	29,3%
Ammortamento di attività materiali	12.705	2,8%	7.492	2,0%	5.213	69,6%
Ammortamento investimenti immobiliari	20	0,0%	20	0,0%	0	0,0%
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali	337	0,1%	867	0,2%	(530)	(61,1%)
Totale	29.262	6,5%	20.905	5,6%	8.357	40,0%

Gli “Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali ed immateriali” passano da Euro 20.905 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 29.262 migliaia nei primi nove mesi del 2017, in aumento di Euro 8.357 migliaia, pari al 40,0%. Tale incremento è relativo principalmente agli ammortamenti attribuibili al Gruppo Intralot a seguito dell’acquisizione, nonché all’effetto del consolidamento delle società acquisite nel corso del 2016.

Accantonamenti e svalutazioni

Gli “Accantonamenti e svalutazioni” passano da Euro 1.483 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 4.974 migliaia nei primi nove mesi del 2017, per effetto principalmente dei maggiori accantonamenti straordinari al fondo svalutazione crediti.

Proventi e Oneri finanziari netti

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce “Proventi e Oneri finanziari” netti per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2017/2016	%
Interessi attivi addebitati ai TIR	73	0,0%	106	0,0%	(33)	(31,1%)
Interessi attivi bancari	2	0,0%	3	0,0%	(1)	(33,3%)
Altri interessi attivi	87	0,0%	27	0,0%	60	>100%
Totale proventi finanziari	162	0,0%	136	0,0%	26	19,1%
Interessi passivi obbligazioni	(9.100)	(2,0%)	(11.008)	(3,0%)	1.908	(17,3%)
Effetto costo ammortizzato su prestito obbligazionario	(710)	(0,2%)	(4.357)	(1,2%)	3.647	(83,7%)
Commissioni per fidejussioni	(1.791)	(0,4%)	(1.371)	(0,4%)	(420)	30,6%
Oneri per rimborso anticipato prestito obbligazionario 2013	-	-	(3.625)	(1,0%)	3.625	(100,0%)
Altri interessi passivi	(684)	(0,2%)	(800)	(0,2%)	116	(14,5%)
Totale oneri finanziari	(12.285)	(2,7%)	(21.161)	(5,7%)	8.876	(41,9%)
Totale proventi/(oneri) finanziari netti	(12.123)	(2,7%)	(21.025)	(5,7%)	8.902	(42,3%)

La voce “Proventi e Oneri finanziari” netti passa da Euro 21.025 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 12.123 migliaia nei primi nove mesi del 2017, in diminuzione di Euro 8.902 migliaia, pari al 42,3%. L’incidenza percentuale della voce sui ricavi si riduce di 3 punti

percentuali, passando dal 5,7% nei primi nove mesi del 2016 al 2,7% nei primi nove mesi del 2017.

In particolare, gli “Interessi passivi obbligazioni” registrano una significativa riduzione per effetto dell’emissione ad agosto 2016 del nuovo prestito obbligazionario caratterizzato da condizioni finanziarie più favorevoli rispetto al preesistente debito. La voce “Effetto costo ammortizzato su prestito obbligazionario” nei primi nove mesi del 2016 risente dell’accelerazione del calcolo del costo ammortizzato sugli oneri accessori relativi al Prestito Obbligazionario 2013 che sono stati interamente spesati nell’esercizio 2016 a seguito del relativo rimborso anticipato.

La voce “Oneri per rimborso anticipato prestito obbligazionario 2013” si riferisce al costo sostenuto per il rimborso anticipato sopra la pari (101,8125%) del Prestito Obbligazionario 2013.

Imposte sul reddito dell’esercizio

Le imposte sul reddito passano da Euro 3.534 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 1.544 migliaia nei primi nove mesi del 2017, in diminuzione di Euro 1.990 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell’esercizio precedente, per effetto della diminuzione del risultato ante imposte.

Di seguito si presenta una riesposizione dei dati economici volta a rappresentare l’andamento degli indicatori di profittabilità operativa EBITDA ed EBIT, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Utile/(Perdita) del periodo	117	778
Imposte sul reddito del periodo/dell'esercizio	1.544	3.534
Proventi finanziari	(162)	(136)
Oneri finanziari	12.285	21.161
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	15	12
Svalutazioni di attività finanziarie	-	18
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	29.262	20.905
Costi di quotazione	2.526	-
Costi non monetari (a)	3.949	3.501
Costi accessori acquisto partecipazioni (a)	1.724	713
Accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti (a)	3.500	-
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo (a)	517	-
Premi di incentivazione una tantum (a)	845	52
Costo ticket non riscossi (a)	1.149	-
Penali (a)	135	61
Anomalie rendicontazione VLT (a)	-	-
Anomalie conteggi imposta unica (a)	-	-
EBITDA*	57.406	50.599
<i>EBITDA margin (% sui Ricavi)</i>	<i>12,7%</i>	<i>13,6%</i>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(29.262)	(20.905)
Costi non monetari e altri costi non ricorrenti esclusi dall'EBITDA (a)	(14.345)	(4.327)
EBIT (**)	13.799	25.367
<i>EBIT margin (% sui Ricavi)</i>	<i>3,1%</i>	<i>6,8%</i>

(*) L'EBITDA è definito come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto; (v) Svalutazioni di attività finanziarie, (vi) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (vii) il rigiro a conto economico dei *prepayment* pluriennali; (viii) costi accessori acquisto partecipazioni; (ix) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (x) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli EU-IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo Gamenet. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Gamenet potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.4.1 del Documento di Registrazione).

(**) L'EBIT è definito come EBITDA al netto di (i) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali e (ii) costi non monetari e altri costi non ricorrenti esclusi dall'EBITDA (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.4.1 del Documento di Registrazione).

L'EBITDA passa da Euro 50.599 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 57.406 migliaia nei primi nove mesi del 2017, evidenziando un incremento di Euro 6.807 migliaia (+13,5%).

Tale crescita, in valore assoluto, è principalmente riconducibile al conseguimento di importanti sinergie ed efficienze operative grazie all'integrazione con il Gruppo Intralot e alla buona *performance* dei settori *Betting & Online* e delle AWP grazie alla crescita dei giochi e delle scommesse *online* e al positivo effetto del minor *payout* medio delle AWP, compensato dal più elevato livello di *payout* sulle scommesse sportive e dall'incremento dell'aliquota PREU. Per contro, l'incidenza della voce sui ricavi si riduce di 0,9 punti percentuali, passando dal 13,6% nei primi nove mesi del 2016 al 12,7% nei primi nove mesi del 2017, per effetto principalmente del maggior livello di *payout* sulle scommesse sportive eccezionalmente registrato nei primi nove mesi del 2017 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2016 (dall'81,6% nei primi nove mesi del 2016 all'84,3% medio nei primi nove mesi del 2017). Applicando il *payout* dell'81,6% in media registrato nei primi nove mesi del 2016 al corrispondente periodo del 2017, L'EBITDA sarebbe stato superiore di circa Euro 5,4 milioni. Al riguardo si segnala che l'andamento del settore operativo *Betting & Online* per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 è stato caratterizzato da una marcata variabilità del livello di *payout* registrato (pari all'88,6% in media registrato nel trimestre chiuso al 31 marzo 2017, all'82,5% in media registrato nel trimestre chiuso al 30 giugno 2017 e al 79,5% in media registrato nel trimestre chiuso al 30 settembre 2017) influenzando conseguentemente i risultati conseguiti dal Gruppo nel periodo considerato.

L'EBIT passa da Euro 25.367 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 13.799 migliaia nei primi nove mesi del 2017, evidenziando un decremento di Euro 11.568 migliaia (-45,6%). In termini di incidenza sui ricavi, la voce passa dal 6,8% al 3,1% per effetto dei maggiori ammortamenti e costi non ricorrenti sostenuti nei primi nove mesi del 2017.

9.2.3 Analisi delle informazioni per settore operativo per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016

Nella tabella seguente è sintetizzata un'analisi dei ricavi verso terzi suddivisi per settore operativo, con riferimento ai periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazioni	
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2017/2016	%
AWP	226.748	50,3%	181.543	49,0%	45.205	24,9%
VLT	155.397	34,5%	156.574	42,2%	(1.177)	(0,8%)
<i>Betting & Online</i>	52.222	11,6%	20.030	5,4%	32.192	>100%
Retail & Street Operations	15.036	3,3%	12.697	3,4%	2.339	18,4%
Non allocato	1.258	0,3%	11	-	1.247	>100%
Ricavi	450.661	100,0%	370.855	100,0%	79.806	21,5%

In termini di incidenza percentuale del Margine di Contribuzione di ciascun settore operativo rispetto all'importo totale dello stesso, si evidenzia la crescita della contribuzione dei settori *Betting & Online* e *Retail & Street Operations* per effetto dell'integrazione del Gruppo Intralot a partire dal 1 luglio 2016 e della strategia di integrazione verticale. Aumenta anche l'incidenza percentuale del settore operativo AWP a seguito dell'attività di *distribution insourcing* realizzata dal Gruppo, mentre si registra conseguentemente una flessione nel settore operativo VLT.

Settore operativo AWP

La tabella seguente riporta i principali indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari utilizzati dal *management* per monitorare l'andamento del settore operativo AWP, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

	AI e per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2017	2016
Raccolta (in Euro milioni) (*)	1.953	1.765
Ricavi verso terzi (in Euro migliaia)	226.748	181.543
Margine di Contribuzione (in Euro migliaia)	17.598	12.350
Margine di Contribuzione (% sui ricavi AWP)	7,8%	6,8%
Numero di AWP operative alla fine del periodo	42.573	38.427
Numero medio di AWP operative per il periodo	40.599	32.024
AWP PREU (in percentuale sulla raccolta)	18,4%	17,5%
<i>Payout</i> (in percentuale sulla raccolta)	70,0%	72,2%
Raccolta/ Numero medio di AWP operative (in Euro migliaia)	48,10	55,11
Ricavi/ Numero medio di AWP operative (in Euro migliaia)	5,6	5,7
Margine di contribuzione/ Numero di medio AWP operative (in Euro migliaia)	0,4	0,4
Ricavi verso terzi/raccolta (espresso in percentuale)	11,6%	10,3%

(*) Il dato non comprende la raccolta generata dal settore *Retail & Street Operations*, pari complessivamente a Euro 116,4 milioni.

I ricavi AWP verso terzi passano da Euro 181.543 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 226.748 migliaia nei primi nove mesi del 2017, con un incremento di Euro 45.205 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari al 24,9%, dovuto principalmente all'aumento della raccolta. I ricavi per macchina passano da Euro 5,7 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 5,6 migliaia nei primi nove mesi del 2017 per effetto della diminuzione del *payout*, in parte compensata dall'aumento dell'aliquota PREU.

La raccolta passa da Euro 1.765 milioni nei primi nove mesi del 2016 a Euro 1.953 milioni nei primi nove mesi del 2017, con un incremento di Euro 188 milioni (+10,7%). Tale incremento è principalmente dovuto all'aumento del numero medio di AWP in esercizio, che passano da 32.024 nei primi nove mesi del 2016 a 40.599 nei primi nove mesi del 2017 (principalmente a seguito dell'Acquisizione di Intralot). A tal proposito, occorre segnalare la riduzione del 12,7% della raccolta per macchina registrata nei primi nove mesi del 2017 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente: tale andamento è riconducibile principalmente alla mancata innovazione di prodotto verificatasi nella seconda metà dell'esercizio 2016, legata all'incertezza normativa sulla riduzione degli apparecchi AWP, nonché alla riduzione del *payout* (dal 74% al 70%) avvenuta nel corso del 2016 e al progressivo inasprimento delle normative locali sulle distanze e sugli orari di apertura.

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 12.350 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 17.598 migliaia nei primi nove mesi del 2017, in aumento di Euro 5.248 migliaia, pari al 42,5%.

Tale crescita è principalmente dovuta all'effetto positivo derivante dal maggior numero di macchine possedute unitamente all'impatto dell'acquisizione del Gruppo Intralot. Si segnala infine che la particolare struttura contrattuale delle AWP ha consentito di limitare, a livello di margine di contribuzione, gli impatti significativi sui ricavi derivanti dall'incremento del PREU. L'incidenza della voce sulla raccolta rimane sostanzialmente stabile, passando dallo 0,7% nei primi nove mesi del 2016 allo 0,9% nei primi nove mesi del 2017. Il margine di contribuzione per macchina rimane stabile nei periodi esaminati, ovvero pari a Euro 0,4 migliaia.

Settore operativo VLT

La tabella seguente riporta i principali indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari utilizzati dal *management* per monitorare l'andamento del settore operativo VLT, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

	Al e per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2017	2016
Raccolta (in Euro milioni) (*)	2.385	2.302
Ricavi verso terzi (in Euro migliaia)	155.397	156.574
Margine di Contribuzione (in Euro migliaia)	45.338	46.237
Margine di Contribuzione (% sui ricavi VLT)	29,2%	29,5%
Numero di licenze VLT	8.570	8.570
Numero medio di VLT operative per il periodo	8.280	7.613
VLT operative in % sul totale diritti	96,8%	93,7%
VLT PREU (in percentuale sulla raccolta)	5,8%	5,5%
Payout (in percentuale sulla raccolta)	87,8%	87,9%
Raccolta/ Numero medio di VLT operative (in Euro migliaia)	288,0	302,4
Ricavi/ Numero medio di VLT operative (in Euro migliaia)	18,8	20,6
Margine di contribuzione/ Numero di medio VLT operative (in Euro migliaia)	5,5	6,1
Ricavi verso terzi/raccolta (espresso in percentuale)	6,5%	6,8%

(*) Il dato non comprende la raccolta generata dal settore *Retail & Street Operations*, pari complessivamente a Euro 226,2 milioni.

Al 30 settembre 2017 il Gruppo Gamenet è titolare di 8.570 licenze (8.570 al 30 settembre 2016). Con riferimento ai primi nove mesi del 2017, il numero medio di macchine in esercizio è pari a 8.280 (7.613 nei primi nove mesi del 2016), con un incremento dell'8,8% rispetto al periodo precedente. Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione.

I ricavi VLT verso terzi passano da Euro 156.574 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 155.397 migliaia nei primi nove mesi del 2017, con un decremento di Euro 1.177 migliaia rispetto all'esercizio precedente, pari allo 0,8%, per effetto principalmente dell'aumento del PREU (dal 5,5% al 6,0% a partire da aprile 2017).

La raccolta passa da Euro 2.302 milioni nei primi nove mesi del 2016 a Euro 2.385 milioni nei primi nove mesi del 2017 (+3,6%) conseguente al maggior numero di macchine mediamente in esercizio, da 7.613 nei primi nove mesi del 2016 a 8.280 nei primi nove mesi del 2017 (+8,8%), parzialmente compensato dalla riduzione della raccolta per macchina pari al 4,8% (da Euro 302,4 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 288,0 migliaia nei primi nove mesi del 2017).

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 46.237 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 45.338 migliaia nei primi nove mesi del 2017, registrando un decremento di Euro 899 migliaia, pari all'1,9%. L'incidenza della voce sul totale della raccolta registra un decremento di 0,1 punti percentuali, passando dal 2,0% nei primi nove mesi del 2016 all'1,9% nei primi nove mesi del

2017. Tale decremento è principalmente imputabile all'incremento dell'aliquota PREU (+0,5%); conseguentemente, il Margine di Contribuzione per macchina passa da Euro 6,1 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 5,5 migliaia nei primi nove mesi del 2017.

Settore operativo Betting & Online

La tabella seguente riporta i principali indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari utilizzati dal *management* per monitorare l'andamento del settore operativo *Betting & Online*, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

	Al e per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2017	2016
Raccolta Scommesse fisiche (in Euro milioni)	350,7	125,4
Raccolta Scommesse <i>online</i> (in Euro milioni)	185,7	50,0
Raccolta media per punto (in Euro milioni)	0,5	0,4
Ricavi verso terzi (in Euro migliaia)	52.222	20.030
Margine di Contribuzione (in Euro migliaia)	17.508	7.058
Margine di Contribuzione (% sui ricavi <i>Betting & Online</i>)	33,5%	35,2%
Numero diritti (*)	750	750
Numero di punti operativi a fine periodo (agenzie e corner)	679	628
Numero medio punti operativi (agenzie e corner)	678	318
Ricavi/ Numero medio punti operativi (in Euro migliaia)	77,0	63,0
Margine di contribuzione/ Numero medio punti operativi (in Euro migliaia)	25,8	22,2

(*) Non includono 58 licenze relative all'ippica.

I ricavi *Betting & Online* verso terzi registrano un significativo incremento nei periodi analizzati. In particolare, i ricavi passano da Euro 20.030 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 52.222 migliaia nei primi nove mesi del 2017, mentre l'incidenza della voce sul totale dei ricavi passa dal 5,4% all'11,6% rispettivamente nei periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2017. Tale andamento è riconducibile principalmente all'Acquisizione di Intralot realizzata nel corso dell'esercizio 2016 con il conseguente ampliamento dei servizi offerti e all'incremento del numero medio di punti operativi; conseguentemente i ricavi per punto operativo passano da Euro 63,0 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 77,0 migliaia nei primi nove mesi del 2017.

La raccolta passa da Euro 175,4 milioni nei primi nove mesi del 2016 a Euro 536,4 milioni nei primi nove mesi del 2017. In particolare la raccolta relativa al settore delle scommesse fisiche passa da Euro 125,4 milioni nei primi nove mesi del 2016 a Euro 350,7 milioni nei primi nove mesi del 2017, mentre la raccolta del settore delle scommesse *online* passa da Euro 50,0 milioni a Euro 185,7 milioni.

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 7.058 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 17.508 migliaia nei primi nove mesi del 2017, in aumento di Euro 10.450 migliaia. L'incidenza della voce sulla raccolta passa dal 4,0% nei primi nove mesi del 2016 al 3,3% nei primi nove mesi del 2017, per effetto principalmente del maggior livello di *payout* eccezionalmente registrato nei primi mesi del 2017 con riferimento alle scommesse sportive (dall'81,6% nei primi nove mesi del 2016 all'84,3% nei primi nove mesi del 2017); conseguentemente il Margine di Contribuzione per punto operativo passa da Euro 22,2 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 25,8 migliaia nei primi nove mesi del 2017.

Settore operativo Retail & Street Operations

La tabella seguente riporta i principali indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari utilizzati dal *management* per monitorare l'andamento del settore operativo *Retail & Street Operations*, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

	AI e per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2017	2016
Raccolta (in Euro milioni)	343,2	314,8
Raccolta complessiva (in Euro milioni)	675,4	524,7
Ricavi verso terzi (in Euro migliaia)	15.036	12.697
Margine di Contribuzione (in Euro migliaia)	19.561	13.093
Raccolta/ Numero sale (in Euro milioni)	10,4	7,9
Ricavi/Numero sale (in Euro migliaia)	231,3	192,4
Margine di contribuzione/Numero sale (in Euro migliaia)	300,9	198,4
Raccolta/ Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro milioni)	0,1	0,1
Ricavi/Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro migliaia)	2,7	3,0
Margine di contribuzione/Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro migliaia)	3,5	3,1

I ricavi *Retail & Street Operations* verso terzi passano da Euro 12.697 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 15.036 migliaia nei primi mesi del 2017, con un incremento di Euro 2.339 migliaia.

La raccolta nei primi nove mesi del 2017 ammonta a Euro 343,2 milioni. La raccolta complessiva del settore, che include anche la raccolta relativa alle sale in gestione diretta del Gruppo Gamenet allocate ai settori AWP e VLT, ammonta invece ad Euro 675,4 milioni, con un incremento di Euro 150,7 milioni rispetto al periodo precedente (Euro 524,7 milioni nei primi nove mesi del 2016).

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 13.093 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 19.561 migliaia nei primi nove mesi del 2017, in aumento di Euro 6.468 migliaia. Il significativo incremento rispetto al periodo precedente è riconducibile principalmente alle importanti acquisizioni realizzate nel corso dell'esercizio 2016, nonché al processo di ottimizzazione delle *performance* delle sale da gioco già operative.

Gli indicatori di raccolta, ricavi e Margine di Contribuzione per numero sale evidenziano un incremento nei primi nove mesi del 2017 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto delle suddette acquisizioni, nonché del consolidamento di quelle già esistenti. In termini di incidenza delle voci sul totale numero medio di apparecchi AWP e VLT, le stesse rimangono sostanzialmente stabili nei periodi esaminati.

9.2.4 Analisi dell'andamento economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici del Gruppo Gamenet per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione	
	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2016/2015	2015/2014
Ricavi	537.495	100,0%	473.455	100,0%	502.314	100,0%	64.040	(28.859)
Altri ricavi e proventi	3.510	n.a	2.512	n.a	2.313	n.a	998	199
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	541.005	n.a	475.967	n.a	504.627	n.a	65.038	(28.660)
Costi per servizi	(445.090)	(82,8%)	(393.782)	(83,2%)	(425.651)	(84,7%)	(51.308)	31.869
Costo per il personale	(24.742)	(4,6%)	(16.789)	(3,5%)	(13.647)	(2,7%)	(7.953)	(3.142)
Altri costi e oneri operativi	(3.944)	(0,7%)	(4.414)	(0,9%)	(5.190)	(1,0%)	470	776
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(32.536)	(6,1%)	(22.670)	(4,8%)	(21.492)	(4,3%)	(9.866)	(1.178)
Accantonamenti e svalutazioni	(3.151)	(0,6%)	(2.529)	(0,5%)	(3.594)	(0,7%)	(622)	1.065
Proventi finanziari	186	0,0%	423	0,1%	704	0,1%	(237)	(281)
Oneri finanziari	(25.743)	(4,8%)	(20.060)	(4,2%)	(18.865)	(3,8%)	(5.683)	(1.195)
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	-	0,0%	(61)	0,0%	(49)	0,0%	61	(12)
Svalutazioni di attività finanziarie	(57)	(0,0%)	-	-	(782)	(0,2%)	(57)	782
Utile prima delle imposte	5.928	1,1%	16.085	3,5%	16.061	3,2%	(10.157)	24
Imposte sul reddito dell'esercizio	(8.947)	(1,7%)	(8.270)	(1,7%)	(9.337)	(1,9%)	(677)	1.067
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(3.019)	(0,6%)	7.815	1,8%	6.724	1,3%	(10.834)	1.091

Di seguito viene fornita un'analisi di dettaglio delle singole voci di conto economico.

Ricavi

2016 vs 2015

I ricavi passano da Euro 473.455 migliaia nel 2015 a Euro 537.495 migliaia nel 2016, registrando un incremento di Euro 64.040 migliaia, pari al 13,5%. Tale incremento è da attribuirsi principalmente ai seguenti fattori:

- l'aumento della raccolta da Euro 5,5 miliardi nel 2015 a Euro 6,4 miliardi nel 2016, con un incremento di Euro 0,9 miliardi (+15,8%);
- l'eliminazione del Contributo Legge di Stabilità con riferimento all'esercizio 2016;
- l'acquisizione del Gruppo Intralot, i cui ricavi sono stati inclusi nel conto economico del Gruppo a partire dal mese di luglio 2016 per un valore di Euro 68.592 migliaia e principalmente relativi al settore operativo *Betting & Online*;
- il consolidamento per l'intero esercizio delle società Billions e GNetwork, acquisite rispettivamente nel mese di marzo e agosto 2015 e l'acquisizione, nel corso del 2016, di ulteriori società attive nel settore operativo *Retail & Street Operations*, quali Jolly, NewMatic e Gamecity.

Per contro, i suddetti fenomeni sono stati parzialmente compensati:

- dall'incremento dell'aliquota PREU per le AWP, dal 13% nel 2015 al 17,5% nel 2016, parzialmente compensato dalla riduzione del *payout* (dal 74% nel 2015 al 70% nel 2016).

Occorre tuttavia segnalare che l'attivazione della riduzione di *payout* sul parco macchine AWP ha necessitato di alcuni mesi di implementazione; pertanto, l'esercizio 2016 risente pienamente del suddetto incremento del PREU, mentre i benefici connessi alla riduzione del *payout* saranno riscontrabili interamente solo nell'esercizio 2017;

- dall'incremento dell'aliquota PREU per le VLT dal 5% nel 2015 al 5,5% nel 2016.

2015 vs 2014

I ricavi passano da Euro 502.314 migliaia nel 2014 a Euro 473.455 migliaia nel 2015, registrando un decremento di Euro 28.859 migliaia, pari al 5,7%. Escludendo l'effetto della Legge di Stabilità 2015, i ricavi ammonterebbero a Euro 521.059 migliaia nel 2015, registrando un incremento di Euro 18.745 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+3,7%).

Tale andamento è riconducibile alla crescita della raccolta che ha caratterizzato tutti i settori operativi in cui opera il Gruppo e, in modo particolare, al significativo incremento della raccolta nel settore operativo *Retail & Street Operations*, grazie principalmente alle nuove acquisizioni realizzate nel corso dell'esercizio 2015.

Altri ricavi e proventi

2016 vs 2015

La voce "Altri ricavi e proventi" passa da Euro 2.512 migliaia nel 2015 a Euro 3.510 migliaia nel 2016, registrando un incremento di Euro 998 migliaia, e si compone principalmente dei ricavi derivanti da risarcimenti e rimborsi per danni, plusvalenze da alienazione cespiti e altre transazioni attive.

2015 vs 2014

La voce "Altri ricavi e proventi" passa da Euro 2.313 migliaia nel 2014 a Euro 2.512 migliaia nel 2015, registrando un incremento di Euro 199 migliaia.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce “Costi per servizi”, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2016/2015	%	2015/2014	%
Servizi da gestori ed esercenti per la raccolta	381.680	71,0%	344.832	72,8%	373.268	74,3%	36.848	10,7%	(28.436)	(7,6%)
Canone di concessione	18.033	3,4%	16.189	3,4%	16.048	3,2%	1.844	11,4%	141	0,9%
Canone su licenze piattaforme VLT	11.683	2,2%	9.661	2,0%	13.522	2,7%	2.022	20,9%	(3.861)	(28,6%)
Noleggi, leasing e altre locazioni	7.816	1,5%	6.734	1,4%	5.629	1,1%	1.082	16,1%	1.105	19,6%
Servizi di assistenza tecnica e gestione rete	5.939	1,1%	4.440	0,9%	3.869	0,8%	1.499	33,8%	571	14,8%
Utenze, spese postali e logistiche, servizi di vigilanza	5.096	0,9%	2.891	0,6%	2.376	0,5%	2.205	76,3%	515	21,7%
Consulenze fiscali, amministrative, legali e finanziarie	2.849	0,5%	2.497	0,5%	2.450	0,5%	352	14,1%	47	1,9%
Trasmissione dati	2.157	0,4%	2.237	0,5%	2.426	0,5%	(80)	(3,6%)	(189)	(7,8%)
Compensi e rimborsi spese Organi sociali	1.829	0,3%	1.071	0,2%	1.155	0,2%	758	70,8%	(84)	(7,3%)
Spese di pubblicità e commerciali	1.367	0,3%	490	0,1%	1.394	0,3%	877	>100%	(904)	(64,8%)
Spese bancarie e assicurazioni	999	0,2%	514	0,1%	484	0,1%	485	94,4%	30	6,2%
Oneri acquisto partecipazioni	964	0,2%	110	0,0%	-	n.a.	854	>100%	n.a.	n.a.
Costi provider e scommesse live	806	0,1%	775	0,2%	347	0,1%	31	4,0%	428	>100%
Altri	3.872	0,7%	1.341	0,3%	2.683	0,5%	2.531	>100%	(1.342)	(50,0%)
Totale	445.090	82,8%	393.782	83,2%	425.651	84,7%	51.308	13,0%	(31.869)	(7,5%)

I costi per servizi comprendono principalmente i compensi riconosciuti ai terzi incaricati della raccolta. Tali costi includono inoltre altre voci di spesa, quali principalmente *i)* il canone di concessione versato ad ADM con cadenza bimestrale, calcolato nella misura dello 0,30% dei volumi giocati, *ii)* il canone relativo alle licenze sulle piattaforme VLT, *iii)* gli oneri per gli affitti delle sale, *iv)* i servizi di assistenza tecnica, gestione rete e trasmissione dati.

2016 vs 2015

I “Costi per servizi” passano da Euro 393.782 migliaia nel 2015 a Euro 445.090 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 51.308 migliaia, pari al 13,0%. L’incidenza sui ricavi passa dal 83,2% nel 2015 al 82,8% nel 2016 con una riduzione di 0,4 punti percentuali.

I “Servizi da gestori ed esercenti per la raccolta” si riferiscono principalmente ai compensi corrisposti alla rete di distribuzione e ammontano a Euro 381.680 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 36.848 migliaia, pari 10,7%, rispetto al valore di Euro 344.832 migliaia nel 2015. Escludendo l’impatto della Legge di Stabilità 2015, i compensi corrisposti alla rete di distribuzione ammonterebbero a Euro 386.977 migliaia nel 2015 rispetto a Euro 381.680 migliaia nel 2016, con un decremento di Euro 5.297 migliaia. Di conseguenza, l’incidenza della voce sui ricavi passa dal 74,3% nel 2015 al 71,0% nel 2016. Tale riduzione è principalmente dovuta alla struttura contrattuale in essere tra il Gruppo Gamenet e il resto della filiera, in base alla quale l’impatto di eventuali variazioni del PREU o del *payout* è di fatto trasferito al resto della filiera (laddove la remunerazione del Gruppo è fissa). Nel 2016, l’incremento più che proporzionale del PREU rispetto alla riduzione del *payout* (oltre ai tempi necessari per adeguare il parco AWP al minor *payout*), hanno ridotto la quota di Cassetto Netto a disposizione della filiera nel suo complesso. Questo minor ricavo è stato trasferito dal Gruppo al resto della filiera sotto forma di minori costi di distribuzione. Per contro, si segnala che il suddetto decremento è

stato in parte compensato dalla variazione del perimetro di consolidamento, a seguito dell'acquisizione del Gruppo Intralot avvenuta nel corso del 2016.

Il “Canone di concessione” dovuto ad ADM, passa da Euro 16.189 migliaia nel 2015 a Euro 18.033 migliaia nel 2016 per effetto dell'aumento della raccolta AWP e VLT. L'incidenza della voce sui ricavi rimane stabile al 3,4% per entrambi i periodi.

Il “Canone su licenze piattaforme VLT” registra un incremento di Euro 2.022 migliaia, da Euro 9.661 migliaia nel 2015 a Euro 11.683 migliaia nel 2016. L'incidenza della voce sui ricavi si incrementa di 0,2 punti percentuali, passando dal 2,0% nel 2015 al 2,2% nel 2016.

2015 vs 2014

I “Costi per servizi” passano da Euro 425.651 migliaia nel 2014 a Euro 393.782 migliaia nel 2015, con un decremento di Euro 31.869 migliaia, pari al 7,5%. L'incidenza sui ricavi passa dal 84,7% nel 2014 al 83,2% nel 2015 con una riduzione di 1,5 punti percentuali. Escludendo l'effetto della Legge di Stabilità 2015, l'incidenza della voce sui ricavi risulterebbe in decremento di un punto percentuale, passando dall'84,7% nel 2014 all'83,7% nel 2015.

I “Servizi da gestori ed esercenti per la raccolta” si riferiscono principalmente ai compensi corrisposti alla rete di distribuzione e ammontano a Euro 344.832 migliaia nel 2015, con un decremento di Euro 28.436 migliaia, pari 7,6%, rispetto al valore di Euro 373.268 migliaia nel 2014. Escludendo l'impatto della Legge di Stabilità 2015, i compensi corrisposti alla rete di distribuzione ammonterebbero a Euro 386.977 migliaia, con un incremento di Euro 13.709 migliaia, pari al 3,7%, rispetto al 2014. L'incidenza della voce sui ricavi rimane stabile al 74,3% per entrambi gli esercizi.

Il “Canone di concessione” dovuto ad ADM, passa da Euro 16.048 migliaia nel 2014 a Euro 16.189 migliaia nel 2015, mentre l'incidenza della voce sui ricavi rimane stanzialmente in linea, passando dal 3,2% nel 2014 al 3,4% nel 2015. L'incremento del canone di concessione è direttamente legato all'aumento della raccolta AWP e VLT.

Il “Canone su licenze piattaforme VLT” registra un decremento di Euro 3.861 migliaia, da Euro 13.522 migliaia nel 2014 a Euro 9.661 migliaia nel 2015. L'incidenza della voce sui ricavi si riduce di 0,7 punti percentuali, passando dal 2,7% nel 2014 al 2,0% nel 2015. Tale decremento è riconducibile principalmente all'effetto delle minori percentuali applicate nel calcolo; infatti, il “Canone su licenze piattaforme VLT” è calcolato in percentuale sulla raccolta VLT (al netto di *payout* e PREU) e nel 2015 il tasso applicato è stato pari allo 0,36% rispetto allo 0,46% del 2014.

Costo per il personale

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce “Costo per il personale”, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione					
	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2016/2015	%	2015/2014	%
Salari e stipendi	17.359	3,2%	12.462	2,6%	9.802	2,0%	4.897	39,3%	2.660	27,1%
Oneri sociali	4.897	0,9%	3.179	0,7%	2.690	0,5%	1.718	54,0%	489	18,2%
Altri costi del personale	2.486	0,5%	1.148	0,2%	1.155	0,2%	1.338	>100%	(7)	(0,6%)
Totale	24.742	4,6%	16.789	3,5%	13.647	2,7%	7.953	47,4%	3.142	23,0%

La tabella seguente mostra il numero dei dipendenti del Gruppo, ripartito per categorie:

	Valore al 31 dicembre			Media		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Dirigenti	11	18	22	13	12	22
Quadri	47	56	61	44	50	60
Impiegati	153	187	366	146	165	371
Operai	0	60	78	0	37	70
Totale	211	321	527	203	264	523

2016 vs 2015

Il “Costo per il personale” passa da Euro 16.789 migliaia nel 2015 a Euro 24.742 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 7.953 migliaia, pari al 47,4%. Tale incremento è relativo principalmente al costo del personale attribuibile al Gruppo Intralot che, dalla data di acquisizione al 31 dicembre 2016, risulta pari a Euro 4.046 migliaia, nonché all’effetto del consolidamento per l’intero esercizio 2016 delle società Billions e GNetwork, acquisite nel corso del 2015.

L’incidenza della voce sui ricavi passa dal 3,5% nel 2015 al 4,6% nel 2016, per effetto del maggior peso dei costi per il personale sui ricavi riconducibile alle società acquisite nel corso del 2015 e 2016.

2015 vs 2014

Il “Costo del personale” passa da Euro 13.647 migliaia nel 2014 a Euro 16.789 migliaia nel 2015, con un incremento di Euro 3.142 migliaia, pari al 23,0%. L’incremento del costo del personale è legato principalmente alle acquisizioni effettuate nel corso del 2015 di Billions e GNetwork.

L’incidenza della voce sui ricavi passa dal 2,7% nel 2014 al 3,5% nel 2015, per effetto del maggior peso dei costi per il personale sui ricavi riconducibile alle società acquisite nel corso del 2015.

Altri costi e oneri operativi

2016 vs 2015

Gli “Altri costi e oneri operativi” passano da Euro 4.414 migliaia nel 2015 a Euro 3.944 migliaia nel 2016, con un decremento di Euro 470 migliaia, pari al 10,6%, e si riferiscono principalmente agli acquisti di materiale di consumo per le sale, penali, sanzioni, imposte e tasse varie. L’incidenza della voce sui ricavi rimane sostanzialmente in linea, passando dallo 0,9% nel 2015 allo 0,7% nel 2016.

2015 vs 2014

Gli “Altri costi e oneri operativi” passano da Euro 5.190 migliaia nel 2014 a Euro 4.414 migliaia nel 2015, con un decremento di Euro 776 migliaia, pari al 15,0%. L’incidenza della voce sui ricavi rimane sostanzialmente in linea, passando dall’1,0% nel 2014 allo 0,9% nel 2015.

Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali ed immateriali

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce “Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali ed immateriali” per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2016/2015	%	2015/2014	%
Ammortamento di attività immateriali	19.274	3,6%	15.360	3,2%	14.178	2,8%	3.914	25,5%	1.182	8,3%
Ammortamento di attività materiali	12.094	2,3%	7.280	1,5%	7.195	1,4%	4.814	66,1%	85	1,2%
Ammortamento investimenti immobiliari	27	0,0%	27	0,0%	27	0,0%	0	0,0%	-	0,0%
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali	1.141	0,2%	3	0,0%	92	0,0%	1.138	>100%	(89)	(96,7%)
Totale	32.536	6,1%	22.670	4,8%	21.492	4,3%	9.866	43,5%	1.178	5,5%

2016 vs 2015

Gli “Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali ed immateriali” passano da Euro 22.670 migliaia nel 2015 a Euro 32.536 migliaia nel 2016, in aumento di Euro 9.866 migliaia, pari al 43,5%. Tale incremento è relativo principalmente agli ammortamenti e svalutazioni attribuibili al Gruppo Intralot che, dalla data di acquisizione al 31 dicembre 2016, risultano pari a Euro 5.951 migliaia, nonché all’effetto del consolidamento per l’intero esercizio 2016 delle società Billions e GNetwork, acquisite nel corso del 2015.

L’incidenza percentuale della voce sui ricavi si è incrementata, passando dal 4,8% nel 2015 al 6,1% nel 2016. Tale andamento è riconducibile principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento per effetto delle acquisizioni realizzate, nonché alle maggiori svalutazioni effettuate nel 2016 rispetto al precedente esercizio per effetto del cambio di *payout* dal 74% al 70%.

2015 vs 2014

Gli “Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali ed immateriali” passano da Euro 21.492 migliaia nel 2014 a Euro 22.670 migliaia nel 2015, con un incremento di Euro 1.178 migliaia, pari al 5,5%. Tale incremento è principalmente legato alla variazione del perimetro di consolidamento per effetto delle acquisizioni di Billions e GNetwork.

Accantonamenti e svalutazioni

Gli “Accantonamenti e svalutazioni” passano da Euro 3.594 migliaia, a Euro 2.529 migliaia, a Euro 3.151 migliaia rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2015 e 2016. Per i periodi in esame, la voce in oggetto include principalmente gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti.

Proventi e Oneri finanziari netti

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce “Proventi e Oneri finanziari” netti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione					
	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2016/2015	%	2015/2014	%
Interessi attivi addebitati ai TIR	144	0,0%	237	0,1%	269	0,1%	(93)	(39,2%)	(32)	(11,9%)
Interessi attivi bancari	4	0,0%	9	0,0%	31	0,0%	(5)	(55,6%)	(22)	(71,0%)
Adeguamento FV strumenti finanziari derivati	-	n.a.	118	0,0%	258	0,1%	(118)	(100,0%)	(140)	(54,3%)
Altri interessi attivi	38	0,0%	59	0,0%	146	0,0%	(21)	(35,6%)	(87)	(59,6%)
Totale proventi finanziari	186	0,0%	423	0,1%	704	0,1%	(237)	(56,0%)	(281)	(39,9%)
Interessi passivi su obbligazioni	(14.054)	(2,6%)	(14.702)	(3,1%)	(14.702)	(2,9%)	648	(4,4%)	-	0,0%
Effetto costo ammortizzato su prestito obbligazionario	(4.574)	(0,9%)	(1.471)	(0,3%)	(1.358)	(0,3%)	(3.103)	>100%	(113)	8,3%
Commissioni per fidejussioni	(2.050)	(0,4%)	(1.421)	(0,3%)	(1.509)	(0,3%)	(629)	44,3%	88	(5,8%)
Oneri per rimborso anticipato prestito obbligazionario 2013	(3.625)	(0,7%)	-	n.a.	-	n.a.	(3.625)	n.a.	-	n.a.
Altri interessi passivi	(1.440)	(0,3%)	(2.466)	(0,5%)	(1.296)	(0,3%)	1.026	(41,6%)	(1.170)	90,3%
Totale oneri finanziari	(25.743)	(4,8%)	(20.060)	(4,2%)	(18.865)	(3,8%)	(5.683)	28,3%	(1.195)	6,3%
Totale proventi/(oneri) finanziari netti	(25.557)	(4,8%)	(19.637)	(4,1%)	(18.161)	(3,6%)	(5.920)	30,1%	(1.476)	8,1%

2016 vs 2015

La voce “Proventi e Oneri finanziari” netti passa da Euro 19.637 migliaia nel 2015 a Euro 25.557 migliaia nel 2016, in aumento di Euro 5.920 migliaia, pari al 30,1%. L’incidenza percentuale della voce sui ricavi aumenta di 0,7 punti percentuali, passando dal 4,1% nel 2015 al 4,8% nel 2016.

La voce “Interessi passivi su obbligazioni” si riferisce all’onere finanziario sostenuto in relazione al Prestito Obbligazionario 2013 per nominali Euro 200.000 migliaia, con scadenza originariamente prevista per il 2018 e remunerato al tasso fisso del 7,25%, e al Prestito Obbligazionario 2016, con scadenza 2021 e remunerato al tasso fisso del 6,0%. Il Prestito Obbligazionario 2013 è stato totalmente rimborsato anticipatamente nel corso dell’esercizio 2016, nell’ottica del rifinanziamento del Gruppo a condizioni più vantaggiose.

L’aumento della voce “Effetto costo ammortizzato su prestito obbligazionario” rispetto all’esercizio precedente è da attribuire agli oneri accessori residui sul Prestito Obbligazionario 2013, che sono stati interamente spesi nell’esercizio 2016 a seguito del relativo rimborso anticipato.

La voce “Oneri per rimborso anticipato prestito obbligazionario 2013” si riferisce al costo sostenuto per il rimborso anticipato sopra la pari (101,8125%) del Prestito Obbligazionario 2013.

2015 vs 2014

La voce “Proventi e Oneri finanziari netti” passa da Euro 18.161 migliaia nel 2014 a Euro 19.637 migliaia nel 2015, registrando un aumento di Euro 1.476 migliaia, pari all’8,1%. L’incidenza percentuale della voce sui ricavi aumenta di 0,5 punti percentuali, passando dal 3,6% nel 2014 al 4,1% nel 2015.

Imposte sul reddito dell’esercizio

2016 vs 2015

Le imposte sul reddito dell’esercizio passando da Euro 8.270 migliaia nel 2015 a Euro 8.947 migliaia nel 2016, in aumento di Euro 677 migliaia rispetto all’esercizio precedente.

2015 vs 2014

Le imposte sul reddito dell’esercizio passano da Euro 9.337 migliaia nel 2014 a Euro 8.270 migliaia nel 2015, registrando una riduzione di Euro 1.067 migliaia rispetto all’esercizio precedente.

Di seguito si presenta una riesposizione dei dati economici volta a rappresentare l’andamento degli indicatori di profittabilità operativa EBITDA ed EBIT, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Utile/(Perdita) dell’esercizio	(3.019)	7.815	6.724
Imposte sul reddito dell’esercizio	8.947	8.270	9.337
Proventi finanziari	(186)	(423)	(704)
Oneri finanziari	25.743	20.060	18.865
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	61	49
Svalutazioni di attività finanziarie	57	-	782
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	32.536	22.670	21.492
Costi non monetari (a)	5.265	2.229	1.875
Costi accessori acquisto partecipazioni (a)	713	110	-
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all’esodo (a)	-	814	1.771
Anomalie rendicontazione VLT (a)	-	-	795
Anomalie conteggi imposta unica (a)	150	-	-
EBITDA (*)	70.206	61.606	60.986
<i>EBITDA margin (% sui Ricavi)</i>	<i>13,1%</i>	<i>13,0%</i>	<i>12,1%</i>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(32.536)	(22.670)	(21.492)
Costi non monetari e altri costi non ricorrenti esclusi dall’EBITDA (a)	(6.128)	(3.153)	(4.441)
EBIT (**)	31.542	35.783	35.053
<i>EBIT margin (% sui Ricavi)</i>	<i>5,9%</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,0%</i>

(*) L’EBITDA è definito come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell’esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Svalutazioni di attività finanziarie, (v) Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto; (vi) Svalutazioni di attività finanziarie, (vii) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (viii) il rigiro a conto economico dei *prepayment* pluriennali; (ix) costi accessori acquisto partecipazioni; (x) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all’esodo; (x) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri. L’EBITDA non è identificato come misura contabile nell’ambito degli EU-IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell’andamento del risultato operativo del Gruppo Gamenet. Poiché la composizione dell’EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Gamenet potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile (*cf.* Capitolo 3, Paragrafo 3.4.1 del Documento di Registrazione).

(**) L’EBIT è definito come EBITDA al netto di (i) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali e (ii) costi non monetari e altri costi non ricorrenti esclusi dall’EBITDA (*cf.* Capitolo 3, Paragrafo 3.4.1 del Documento di Registrazione).

2016 vs 2015

L'EBITDA passa da Euro 61.606 migliaia nell'esercizio 2015 a Euro 70.206 migliaia nell'esercizio 2016, evidenziando un incremento di Euro 8.600 migliaia (+14,0%).

Tale crescita, in valore assoluto, è principalmente riconducibile all'acquisizione del Gruppo Intralot, i cui effetti nel conto economico 2016 sono riflessi solo per il periodo compreso tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2016.

In termini di incidenza percentuale sui ricavi, l'EBITDA rimane sostanzialmente in linea, passando dal 13,0% nel 2015 al 13,1% nel 2016.

L'EBIT passa da Euro 35.783 migliaia nel 2015 a Euro 31.542 migliaia nel 2016, evidenziando un decremento di Euro 4.241 migliaia (-11,9%). In termini di incidenza sui ricavi, la voce passa dal 7,6% al 5,9% per effetto dei maggiori ammortamenti e costi non ricorrenti sostenuti nel 2016.

2015 vs 2014

L'EBITDA passa da Euro 60.986 migliaia nell'esercizio 2014 a Euro 61.606 migliaia nell'esercizio 2015, evidenziando un incremento di Euro 620 migliaia (+1,0%).

A tal proposito, occorre segnalare che l'esercizio 2015 è stato influenzato dall'impatto negativo del contributo aggiuntivo richiesto dalla Legge di Stabilità 2015. Ciononostante, l'incidenza percentuale della voce sui ricavi passa dal 12,1% nel 2014 al 13,0% nel 2015, grazie all'apporto delle nuove acquisizioni realizzate nel corso del 2015.

L'EBIT passa da Euro 35.053 migliaia nel 2014 a Euro 35.783 migliaia nel 2015, evidenziando un incremento di Euro 730 migliaia (+2,1%). In termini di incidenza sui ricavi, l'EBIT rimane sostanzialmente stabile, passando dal 7,0% nel 2014 al 7,6% nel 2015.

9.2.5 Analisi delle informazioni per settore operativo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014

Nella tabella seguente è sintetizzata un'analisi dei ricavi verso terzi suddivisi per settore operativo, con riferimento agli esercizi 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2016	%	2015	%	2014	%	2016 - 2015	%	2015 - 2014	%
AWP	267.287	49,7%	250.590	52,9%	287.356	57,2%	16.697	6,7%	(36.766)	(12,8%)
VLT	213.288	39,7%	206.014	43,5%	207.619	41,3%	7.274	3,5%	(1.605)	(0,8%)
Betting & Online	37.900	7,1%	8.252	1,7%	6.636	1,3%	29.648	>100%	1.616	24,4%
Retail & Street Operations	18.184	3,4%	8.501	1,8%	703	0,1%	9.683	>100%	7.798	>100%
Non allocato	836	0,2%	98	0,0%	-	0,0%	738	>100%	98	n.a.
Ricavi	537.495	100,0%	473.455	100,0%	502.314	100,0%	64.040	13,5%	(28.859)	(5,7%)

Nella tabella seguente è sintetizzata un'analisi dei ricavi verso terzi suddivisi per settore operativo (con esclusione dell'effetto della Legge di Stabilità) con riferimento agli esercizi 2016, 2015 e 2014:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2016	%	2015	%	2014	%	2016 - 2015	%	2015 - 2014	%
AWP	267.287	49,7%	288.361	55,3%	287.356	57,2%	(21.074)	(7,3%)	1.005	0,3%
VLT	213.288	39,7%	214.936	41,2%	207.619	41,3%	(1.648)	(0,8%)	7.317	3,5%

<i>Betting & Online</i>	37.900	7,1%	8.252	1,6%	6.636	1,3%	29.648	>100%	1.616	24,4%
<i>Retail & Street Operations</i>	18.184	3,4%	9.412	1,8%	703	0,1%	8.772	93,2%	8.709	>100%
Non allocato	836	0,2%	98	0,0%	-	0,0%	738	>100%	98	n.a.
Ricavi (escluso effetto Legge di Stabilità 2015)	537.495	100,0%	521.059	100,0%	502.314	100,0%	16.436	3,2%	18.745	3,7%

In termini di incidenza percentuale del Margine di Contribuzione di ciascun settore operativo rispetto all'importo totale dello stesso, si evidenzia la crescita della contribuzione dei settori *Betting & Online* e *Retail & Street Operations* per effetto dell'integrazione del Gruppo Intralot a partire dal 1 luglio 2016 e il consolidamento della strategia di integrazione verticale, mentre registrano una flessione i Settori Operativi AWP e VLT per effetto dell'incremento del PREU registrato nei periodi esaminati.

Settore operativo AWP

La tabella seguente riporta i principali indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari utilizzati dal *management* per monitorare l'andamento del settore operativo AWP, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Raccolta (in Euro milioni) (*)	2.460	2.215	2.203
Ricavi verso terzi (in Euro migliaia)	267.287	250.590	287.356
Margine di Contribuzione	18.767	14.039	19.299
Numero di AWP operative alla fine del periodo	39.281	30.158	28.576
Numero medio di AWP operative per il periodo	33.741	29.674	32.784
AWP PREU (in percentuale sulla raccolta)	17,5%	13,0%	12,7%
Payout (in percentuale sulla raccolta)	71,6%	74,0%	74,4%
Raccolta/ Numero medio di AWP operative (in Euro migliaia)	72,91	74,64	67,20
Ricavi/ Numero medio di AWP operative (in Euro migliaia)	7,9	8,4	8,8
Margine di contribuzione/ Numero di medio AWP operative (in Euro migliaia)	0,6	0,5	0,6
Ricavi verso terzi/raccolta (espresso in percentuale)	10,9%	11,3%	13,0%

(*) Il dato non comprende la raccolta generata dal settore *Retail & Street Operations* attraverso Isola del tesoro, Billions, GNetwork, Gamecity NewMatic e Jolly, pari complessivamente a Euro 137,1 milioni.

2016 vs 2015

I ricavi AWP verso terzi passano da Euro 250.590 migliaia nel 2015 a Euro 267.287 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 16.697 migliaia rispetto all'esercizio precedente, pari al 6,7%. I ricavi per macchina passano da Euro 8,4 migliaia nel 2015 a Euro 7,9 migliaia nel 2016, con un decremento del 6,0% per effetto principalmente dell'aumento del PREU, in parte compensato dalla riduzione del *payout*.

Di seguito si riportano i principali effetti che hanno influito sui ricavi AWP:

- effetto positivo di Euro 26,7 milioni dovuto all'aumento della raccolta che si attesta pari a Euro 2.460 milioni nel 2016 rispetto a Euro 2.215 milioni nel 2015 (+11,1%). A tal riguardo si segnala che tale crescita è riconducibile principalmente all'aumento del numero medio di AWP in esercizio, che passano da 29.674 nel 2015 a 33.741 nel 2016, mentre la raccolta per macchina mostra un lieve decremento del 2,3%, da Euro 74,64 migliaia nel 2015 a Euro 72,91 migliaia nel 2016, per effetto della riduzione del *payout* (dal 74,0% al 71,6%);
- effetto positivo di Euro 37,8 milioni dovuto al venir meno dell'impatto della Legge di Stabilità 2015 con riferimento all'esercizio 2016;

- effetto negativo di Euro 47,9 milioni dovuto all'incremento dell'aliquota PREU, passata dal 13% al 17,5%, parzialmente compensato dalla riduzione del *payout* (dal 74% al 70%), la cui attivazione sul parco macchine AWP ha richiesto alcuni mesi per l'implementazione.

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 14.039 migliaia nel 2015 a Euro 18.767 migliaia nel 2016, in aumento di Euro 4.728 migliaia, pari al 33,7%. Tale crescita è principalmente dovuta all'effetto positivo derivante dall'assenza della Legge di Stabilità 2015 (Euro 1,1 milioni) unitamente all'impatto dell'acquisizione del Gruppo Intralot (Euro 3,5 milioni). Si segnala infine che la particolare struttura contrattuale delle AWP ha consentito di limitare, a livello di margine di contribuzione, gli impatti significativi sui ricavi derivanti dall'incremento del PREU. L'incidenza della voce sulla raccolta rimane sostanzialmente stabile, passando dallo 0,6% nel 2015 allo 0,8% nel 2016. In termini di incidenza sul numero medio di macchine operative, la voce rimane sostanzialmente stabile.

2015 vs 2014

I ricavi AWP verso terzi passano da Euro 287.356 migliaia nel 2014 a Euro 250.590 migliaia nel 2015, con un decremento di Euro 36.766 migliaia rispetto all'esercizio precedente, pari al 12,8%. Escludendo l'effetto della Legge di Stabilità 2015, pari a Euro 37.771 migliaia, i ricavi AWP avrebbero registrato una crescita di Euro 1.005 migliaia rispetto a Euro 287.356 migliaia nell'esercizio 2014, pari allo 0,3%. I ricavi per macchina passano da Euro 8,8 migliaia nel 2014 a Euro 8,4 migliaia nel 2015, con un decremento del 4,5% per effetto principalmente dell'aumento del PREU, in parte compensato dalla riduzione del *payout*.

La raccolta passa da Euro 2.203 milioni nel 2014 a Euro 2.215 milioni nel 2015, in aumento dello 0,5% rispetto all'esercizio precedente, per via principalmente di un aumento pari all'11,1% della raccolta unitaria (che passa da Euro 67,20 migliaia nel 2014 a Euro 74,64 migliaia nel 2015 come conseguenza del distacco delle AWP meno performanti nel corso del 2014 in relazione al processo di certificazione richiesto da ADM), parzialmente compensata dal decremento del numero medio di macchine in esercizio (-9,5% nel 2015 rispetto al 2014).

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 19.299 migliaia nel 2014 a Euro 14.039 migliaia nel 2015, registrando un decremento di Euro 5.260 migliaia, pari al 27,3%. L'incidenza della voce sulla raccolta passa dallo 0,9% nel 2014 allo 0,6% nel 2015. Tale andamento è principalmente dovuto all'effetto combinato di maggiori costi di distribuzione unitari e della contabilizzazione di ricavi non ricorrenti relativi a riaddebiti da conteggi PREU nel 2014. In termini di incidenza sul numero medio di macchine operative, la voce rimane sostanzialmente stabile.

Settore operativo VLT

La tabella seguente riporta i principali indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari utilizzati dal *management* per monitorare l'andamento del settore operativo VLT, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Raccolta (in Euro milioni) (*)	3.156	3.017	3.008
Ricavi verso terzi (in Euro migliaia)	213.288	206.014	207.619
Margine di Contribuzione	63.687	65.955	66.631
Numero di licenze VLT	8.570	7.805	7.805
Numero medio di VLT operative per il periodo	8.243	7.606	7.420
VLT operative in % sul totale diritti	96,2%	97,5%	95,1%
VLT PREU (in percentuale sulla raccolta)	5,5%	5,0%	5,0%
Payout (in percentuale sulla raccolta)	87,9%	88,0%	88,2%
Raccolta/ Numero medio di VLT operative (in Euro migliaia)	382,9	396,7	405,4
Ricavi/ Numero medio di VLT operative (in Euro migliaia)	25,9	27,1	28,0
Margine di contribuzione/ Numero di medio VLT operative (in Euro migliaia)	7,7	8,7	9,0
Ricavi verso terzi/raccolta (espresso in percentuale)	6,8%	6,8%	6,9%

(*) Il dato non comprende la raccolta generata dal settore *Retail & Street Operations* attraverso le sale Isola del tesoro, Gamecity, Billions Roma e Bologna, pari complessivamente a Euro 304,7 milioni.

Al 31 dicembre 2016 il Gruppo Gamenet è titolare di 8.570 licenze (7.805 al 31 dicembre 2015 e 2014). Con riferimento all'esercizio 2016, il numero medio di macchine in esercizio è pari a 8.243 (7.606 nel 2015 e 7.420 nel 2014), con un incremento dell'8,4% rispetto all'esercizio precedente (in aumento del 2,5% nel 2015 rispetto al 2014). Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione.

2016 vs 2015

I ricavi VLT verso terzi passano da Euro 206.014 migliaia nel 2015 a Euro 213.288 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 7.274 migliaia rispetto all'esercizio precedente, pari al 3,5%. I ricavi per macchina passano da Euro 27,1 migliaia nel 2015 a Euro 25,9 migliaia nel 2016, con un decremento del 4,4% per effetto principalmente dell'aumento del PREU, in parte compensato dalla riduzione del *payout*.

Di seguito si riportano i principali effetti che hanno influito sui ricavi VLT:

- effetto positivo di Euro 9,4 milioni dovuto all'incremento della raccolta che passa da Euro 3.017 milioni nel 2015 a Euro 3.156 milioni nel 2016 (+4,6%) conseguente al maggior numero di macchine mediamente in esercizio nel 2016 rispetto al 2015, che passano da 7.606 nel 2015 a 8.243 nel 2016 (+8,4%), mentre la raccolta per macchina passa da Euro 396,7 migliaia nel 2015 a Euro 382,9 migliaia nel 2016 per via di una contrazione della quota di mercato del Gruppo rispetto ai competitors;
- effetto positivo di Euro 8,9 milioni dovuto al venir meno dell'impatto della Legge di Stabilità 2015 con riferimento all'esercizio 2016;
- effetto negativo di Euro 9,8 milioni, dovuto all'aumento dell'aliquota PREU, passata dal 5% al 5,5%.

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 65.955 migliaia nel 2015 a Euro 63.687 migliaia nel 2016, registrando un decremento di Euro 2.268 milioni, pari al 3,4%. L'incidenza della voce sul totale della raccolta registra un decremento di 0,2 punti percentuali, passando dal 2,2% nel 2015 al 2,0% nel 2016. Tale decremento è principalmente imputabile ai maggiori costi di distribuzione sostenuti per supportare i VLT *retailers*, nonché all'incremento dell'aliquota PREU (+0,5%). Conseguentemente, anche l'incidenza della voce sul numero medio di macchine operative si decrementa da Euro 8,7 migliaia nel 2015 a Euro 7,7 migliaia nel 2016.

2015 vs 2014

I ricavi VLT verso terzi passano da Euro 207.619 migliaia nel 2014 a Euro 206.014 migliaia nel 2015, con un decremento di Euro 1.605 migliaia rispetto all'esercizio precedente, pari allo 0,8%. Escludendo l'effetto della Legge di Stabilità 2015, i ricavi VLT avrebbero registrato una crescita di Euro 7.317 migliaia rispetto a Euro 207.619 migliaia dell'esercizio 2014, pari al 3,5%, mentre in termini di incidenza sul numero medio di macchine, la voce rimane sostanzialmente stabile passando da Euro 28,0 migliaia nel 2014 a Euro 27,1 migliaia nel 2015.

Tale incremento è riconducibile principalmente all'aumento del numero medio di macchine in esercizio, che passa da 7.420 nel 2014 a 7.606 nel 2015 (+2,5%), mentre la raccolta passa da Euro 3.008 milioni nel 2014 a Euro 3.017 milioni nel 2015, in aumento dello 0,3% e la raccolta per macchina passa da Euro 405,4 migliaia nel 2014 a Euro 396,7 migliaia nel 2015 per effetto dell'inizio del processo di riduzione del *payout*.

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 66.631 migliaia nel 2014 a Euro 65.955 migliaia nel 2015, registrando un decremento di Euro 676 migliaia, pari allo 0,9%. Tale andamento è riconducibile principalmente all'effetto della Legge di Stabilità 2015, in gran parte compensato dalla riduzione dei costi di piattaforma VLT. L'incidenza della voce sul totale della raccolta rimane stabile nei periodi in esame (2,2%), mentre in termini di incidenza sul numero medio di macchine, la voce passa da Euro 9,0 migliaia nel 2014 a Euro 8,7 migliaia nel 2016

Settore operativo Betting & Online

La tabella seguente riporta i principali indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari utilizzati dal *management* per monitorare l'andamento del settore operativo *Betting & Online*, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Raccolta Scommesse fisiche (in Euro milioni)	256,1	60,1	40,2
Raccolta Scommesse <i>online</i>	98,5	11,6	14,7
Raccolta media per punto (in Euro milioni)	0,7	0,4	0,3
Ricavi verso terzi (in Euro migliaia)	37.900	8.252	6.636
Margine di Contribuzione	12.295	1.964	1.737
Numero diritti (*)	750	185	185
Numero di punti operativi a fine esercizio (agenzie e corner)(**)	660	166	163
Numero medio punti operativi (agenzie e corner)	394	161	127
Ricavi/ Numero medio punti operativi (in Euro migliaia)	96,2	51,3	52,3
Margine di contribuzione/ Numero medio punti operativi (in Euro migliaia)	31,2	12,2	13,7

(*) Non includono 58 licenze relative all'ippica.

(**) Si segnala che, con riferimento ai dati 2016, il numero di punti operativi riconducibili al Gruppo Intralot sono stati considerati per il periodo dalla data di acquisizione al 31 dicembre 2016.

I ricavi *Betting & Online* verso terzi registrano un significativo incremento nei periodi analizzati. In particolare, i ricavi passano da Euro 6.636 migliaia nel 2014, a Euro 8.252 migliaia nel 2015, a Euro 37.900 migliaia nel 2016, mentre l'incidenza della voce sul totale dei ricavi passa dal 1,3%, all'1,7%, al 7,1% rispettivamente nel 2014, 2015 e 2016. Tale andamento è riconducibile principalmente all'Acquisizione di Intralot realizzata nel corso dell'esercizio 2016.

2016 vs 2015

I ricavi *Betting & Online* verso terzi passano da Euro 8.252 migliaia nel 2015 a Euro 37.900 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 29.648 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale significativo incremento è riconducibile principalmente all'Acquisizione di Intralot con il conseguente ampliamento dei servizi offerti e all'incremento del numero medio di punti operativi. Conseguentemente i ricavi per punto operativo passano da Euro 51,3 migliaia nel 2015 a Euro 96,2 migliaia nel 2016.

La raccolta passa da Euro 71,7 milioni nel 2015 a Euro 354,6 milioni nel 2016. In particolare la raccolta relativa al settore delle scommesse fisiche passa da Euro 60,1 milioni nel 2015 a Euro 256,1 milioni nel 2016, mentre la raccolta del settore delle scommesse *online* passa da Euro 11,6 milioni a Euro 98,5 milioni.

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 1.964 migliaia nel 2015 a Euro 12.295 migliaia nel 2016, in aumento di Euro 10.331 migliaia rispetto all'esercizio precedente. L'incidenza della voce sulla raccolta passa dal 2,7% nel 2015 allo 3,5% nel 2016, per effetto principalmente del contributo derivante dall'acquisizione del Gruppo Intralot. Conseguentemente il Margine di Contribuzione per punto operativo passa da Euro 12,2 migliaia nel 2015 a Euro 31,2 migliaia nel 2016.

2015 vs 2014

I ricavi *Betting & Online* verso terzi passano da Euro 6.636 migliaia nel 2014 a Euro 8.252 migliaia nel 2015, con un incremento di Euro 1.616 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+24,4%), mentre i ricavi per punto operativo passano da Euro 52,3 migliaia nel 2014 a Euro 51,3 migliaia nel 2015 per effetto del maggior *payout* registrato (83,5% nel 2014 e 83,9% nel 2015)

La raccolta passa da Euro 54,9 milioni nel 2014 a Euro 71,7 milioni nel 2015.

L'incremento registrato è principalmente riferibile al maggior numero di punti medi operativi nel 2015 rispetto all'esercizio precedente (a tal proposito si segnala che il 2014 è stato caratterizzato dall'attivazione di 81 nuovi diritti acquistati nel corso del 2013).

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 1.737 migliaia nel 2014 a Euro 1.964 migliaia nel 2015, in aumento di Euro 227 migliaia rispetto all'esercizio precedente. L'incidenza della voce sulla raccolta passa dal 3,2% nel 2014 al 2,7% nel 2015. Tale andamento risente dell'incremento

del *payout*. Conseguentemente il Margine di Contribuzione per punto operativo passa da Euro 13,7 migliaia nel 2014 a Euro 12,2 migliaia nel 2015.

Settore operativo Retail & Street Operations

La tabella seguente riporta i principali indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari utilizzati dal *management* per monitorare l'andamento del settore operativo *Retail & Street Operations*, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Raccolta (in Euro milioni)	442,0	233,0	-
Raccolta complessiva (in Euro milioni)	758,8	510,8	253,1
Ricavi verso terzi (in Euro migliaia)	18.184	8.501	703
Margine di Contribuzione (in Euro migliaia)	18.890	9.813	1.394
Raccolta/ Numero sale	11,3	8,0	3,3
Ricavi/Numero sale (in Euro migliaia)	271,4	132,8	9,3
Margine di contribuzione/Numero sale (in Euro migliaia)	281,9	153,3	18,3
Raccolta/ Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro migliaia)	0,2	0,2	0,2
Ricavi/Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro migliaia)	4,3	2,8	0,6
Margine di contribuzione/Numero medio macchine VLT e AWP (in Euro migliaia)	4,4	3,2	1,2

2016 vs 2015

I ricavi *Retail & Street Operations* verso terzi passano da Euro 8.501 migliaia nel 2015 a Euro 18.184 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 9.683 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

La raccolta relativa al settore operativo *Retail & Street Operations* è pari Euro 442,0 milioni nel 2016 ed Euro 233,0 milioni nel 2015. La raccolta complessiva, che include anche la raccolta relativa alle sale in gestione diretta del Gruppo Gamenet allocate ai settori AWP e VLT, ammonta invece a Euro 758,8 milioni, con un incremento di Euro 248,0 milioni, pari al 48,6%, rispetto all'esercizio precedente (Euro 510,8 milioni nel 2015).

L'incremento è riconducibile principalmente (i) all'effetto del consolidamento per l'intero esercizio delle società Billions e GNetwork, acquisite rispettivamente nel mese di marzo e nel mese di agosto 2015, (ii) all'acquisizione di Jolly, NewMatic e Gamecity realizzate nel corso dell'esercizio 2016, (iii) nonché all'ottimizzazione della *performance* delle sale da gioco già operative.

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 9.813 migliaia nel 2015 a Euro 18.890 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 9.077 migliaia. Tale rilevante crescita è legata ai seguenti fattori:

- l'effetto del consolidamento per l'intero esercizio 2016 delle società Billions e GNetwork acquisite rispettivamente nel marzo e nell'agosto 2015;
- le acquisizioni di Jolly Videogiochi e di NewMatic, finalizzate nel giugno 2016, coerentemente con la strategia di integrazione verticale del Gruppo;

- l'acquisizione di Gamecity, finalizzata nell'agosto 2016, attiva nella gestione della sala *slot show* presso la località di Lido di Camaiore (LU) e realizzata nell'ottica di sviluppo del settore *retail*;
- l'ottimizzazione del portafoglio delle sale da gioco di proprietà di Gamenet Entertainment.

Gli indicatori di raccolta, ricavi e Margine di Contribuzione per numero sale e per numero medio di apparecchi AWP e VLT evidenziano un *trend* positivo nei periodi esaminati per effetto delle suddette acquisizioni, nonché il consolidamento di quelle già esistenti.

2015 vs 2014

I ricavi *Retail & Street Operations* verso terzi passano da Euro 703 migliaia nel 2014 a Euro 8.501 migliaia nel 2015, con un incremento di Euro 7.798 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

La raccolta nell'esercizio 2015 ammonta a Euro 233,0 milioni. La raccolta complessiva del settore, che include anche la raccolta relativa alle sale in gestione diretta del Gruppo Gamenet allocate ai settori AWP e VLT, ammonta invece ad Euro 510,8 milioni, con un incremento di Euro 257,7 milioni rispetto all'esercizio precedente (Euro 253,1 milioni nel 2014).

Tale crescita è riconducibile essenzialmente alla acquisizione *i)* di Billions, finalizzata all'espansione nel settore *retail*, e *ii)* di GNetwork, rivolta allo sviluppo del settore *street operations*.

Il Margine di Contribuzione passa da Euro 1.394 migliaia nel 2014 a Euro 9.813 migliaia nel 2015, in aumento di Euro 8.419 migliaia. Il significativo incremento rispetto all'esercizio 2014 è riconducibile principalmente alle importanti acquisizioni realizzate nel corso dell'esercizio 2015, come indicato in precedenza.

Gli indicatori di raccolta, ricavi e Margine di Contribuzione per numero sale e per numero medio di apparecchi AWP e VLT evidenziano un *trend* positivo nei periodi esaminati per effetto delle suddette acquisizioni, nonché il consolidamento di quelle già esistenti.

9.3 Sintesi delle variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette

Per quanto concerne le variazioni sui volumi di ricavi intervenute nei periodi esaminati e agli altri fattori che hanno avuto influenza rilevante sui risultati del Gruppo si rinvia al precedente Paragrafo 9.2 del Documento di Registrazione.

9.4 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del gruppo

Nel triennio 2014-2016 e nei primi nove mesi del 2017, l'attività del Gruppo Gamenet è stata influenzata dai seguenti fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica:

- con riferimento all'esercizio 2015, si segnala l'introduzione a carico della filiera distributiva di un prelievo complessivo addizionale di Euro 500 milioni (il c.d. Contributo Legge di Stabilità); tale somma è stata ripartita in ragione del numero di macchine riferibili a ciascun concessionario alla data del 31 dicembre 2014, così come quantificate dal Decreto ADM. La somma relativa alla filiera distributiva per le macchine riferibili al Gruppo Gamenet è stata pari a Euro 47,6 milioni;
- con riferimento all'esercizio 2016 si segnala (i) la riduzione del *payout* sugli apparecchi AWP dal 74% del 2015 al 70% del 2016, per i quali il Gruppo ha riscontrato storicamente una scarsa elasticità della domanda al variare del *payout*, (ii) l'incremento dell'aliquota PREU dal 5% nel 2015 al 5,5% nel 2016 con riferimento agli apparecchi VLT, e (iii) l'eliminazione del Contributo di Stabilità, nonché l'introduzione della tassazione sul margine per le scommesse, più favorevole ai concessionari soprattutto in caso di *payout* elevati;

La Legge di Stabilità 2016 prevede inoltre la sostituzione di tutti gli attuali apparecchi AWP sul mercato, nel periodo 2017-2019 (con completamento della sostituzione previsto entro il dicembre 2019), con apparecchi di nuova generazione e rinnovate caratteristiche (detti AWP-R), tra l'altro collegati e controllati da remoto. Infine, la Legge di Stabilità 2016 ha previsto la progressiva riduzione, in misura non inferiore al 30% del numero totale di AWP rispetto al numero di nulla osta di esercizio relativi ad apparecchi attivi al 31 luglio 2015 (portata al 34,9% degli apparecchi riferibili a ciascun concessionario alla data del 31 dicembre 2016 – numero equivalente al precedente - dal successivo decreto ministeriale).

Si segnala che, in data 24 aprile 2017 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il Decreto Legge 24 aprile 2017, n. 50 recante “*Disposizioni urgenti in materia finanziaria, iniziative a favore degli enti territoriali, ulteriori interventi per le zone colpite da eventi sismici e misure per lo sviluppo*”. In particolare, l'articolo 6 del citato provvedimento prevede l'aumento del prelievo erariale unico (PREU) nella misura di:

- 1,5 punti percentuali per gli apparecchi da intrattenimento AWP, portandolo al 19% delle somme giocate dal precedente 17,5%;
- 0,5 punti percentuali per gli apparecchi da intrattenimento VLT, portandolo al 6% delle somme giocate dal precedente 5,5%.

L'incremento del prelievo ha avuto efficacia immediata dalla data di pubblicazione del decreto legge nella Gazzetta Ufficiale.

L'articolo 1, comma 936 della Legge di Stabilità 2016 ha incaricato la Conferenza Unificata, che riunisce rappresentanti del Governo italiano e delle regioni, così come le autorità locali, di determinare le caratteristiche dei punti vendita in cui si svolgono attività di gioco e scommessa e i criteri per la distribuzione e concentrazione di tali punti vendita nel territorio, al fine di garantire una tutela ancora maggiore della sanità pubblica, dell'ordine pubblico e della fede pubblica dei giocatori, oltre che per impedire l'accesso al gioco ai minorenni.

L'intesa finale della Conferenza Unificata è stata sancita in data 7 settembre 2017 e sarà recepita in un Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze di prossima attuazione.

9.5 Analisi dell'andamento economico del Gruppo Intralot per gli esercizi 2015 e 2014

Ai fini di una più completa descrizione del Gruppo Intralot, acquisito dal Gruppo Gamenet in data 27 giugno 2016 e con efficacia dal 1 luglio 2016, il presente Paragrafo include un'analisi della situazione gestionale del Gruppo Intralot per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014.

Le informazioni incluse nel presente Paragrafo sono state estratte dal bilancio consolidato del Gruppo Intralot per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 redatto in conformità alle disposizioni del Decreto Legislativo n. 127 del 9 aprile 1991 che ne disciplinano la relativa predisposizione, così come interpretate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (di seguito i **"Principi Contabili Italiani"**). Tale bilancio è stato approvato dal consiglio di amministrazione di Intralot in data 5 aprile 2016 e assoggettato a revisione contabile completa da parte di Baker Tilly Revisa S.p.A. (il **"Bilancio Consolidato Intralot 2015"**), che ha rilasciato la relativa relazione senza rilievi in data 27 aprile 2016, riportata in allegato al Documento di Registrazione. A tal proposito si segnala che le informazioni finanziarie consolidate del Gruppo Intralot per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono state predisposte esclusivamente a scopo comparativo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e non sono state sottoposte ad alcuna attività di revisione contabile (*cf.* Capitoli 9, 10 e 20 del Documento di Registrazione). Per l'esercizio 2016, a seguito dell'acquisizione da parte dell'Emittente, Intralot non ha predisposto il bilancio consolidato.

Nella seguente tabella sono riportati gli schemi di conto economico consolidati riclassificati del Gruppo Intralot per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014. A tale proposito si segnala che i dati di conto economico del Gruppo Intralot di seguito riportati, sono stati riclassificati sia al fine di utilizzare uno schema di conto economico coerente con quello utilizzato dall'Emittente sia al fine di allineare i criteri di classificazione di taluni costi e ricavi a quelli del Gruppo Gamenet.

Nella seguente tabella sono riportati gli schemi di conto economico riclassificati del Gruppo Intralot per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2015/2014
	2015 (a)	% sui ricavi	2014 (b)	% sui ricavi	
Ricavi	135.816	100%	138.595	100%	(2.779)
Altri ricavi e proventi	934	n.a.	2.996	n.a.	(2.062)
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	136.750	n.a.	141.591	n.a.	(4.841)
Costi per servizi	(118.333)	(87,1%)	(117.331)	(84,7%)	(1.002)
Costo per il personale	(8.791)	(6,5%)	(9.811)	(7,1%)	1.020
Altri costi e oneri operativi	(4.836)	(3,6%)	(5.536)	(4,0%)	700
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(19.916)	(14,7%)	(19.307)	(13,9%)	(609)
Accantonamenti e svalutazioni	(1.707)	(1,3%)	(431)	(0,3%)	(1.276)
Proventi finanziari	12	0,0%	13	0,0%	(1)
Oneri finanziari	(375)	(0,3%)	(962)	(0,7%)	587
Perdita prima delle imposte	(17.196)	(12,7%)	(11.774)	(8,5%)	(5.422)
Imposte sul reddito dell'esercizio	(25)	(0,0%)	(148)	(0,1%)	123
Perdita dell'esercizio	(17.221)	(12,7%)	(11.922)	(8,6%)	(5.299)
EBITDA (c)	3.083	2,3%	8.482	6,1%	(5.399)

- (a) Include la riclassifica (i) dei costi per *payout*, tassa unica e bonus *online* da “Costi per servizi” a riduzione dei “Ricavi” per un ammontare complessivo pari a Euro 323.205 migliaia e (ii) dell’effetto Legge Stabilità 2015 che ha comportato una riduzione dei “Ricavi” e dei “Costi per servizi” per un ammontare pari a Euro 13.079 migliaia.
- (b) Include la riclassifica dei costi per *payout*, tassa unica e bonus e *online* da “Costi per servizi” a riduzione dei “Ricavi” per un ammontare complessivo pari a Euro 314.319 migliaia.
- (c) L’EBITDA è stato calcolato come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell’esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali.

Di seguito sono brevemente commentate le variazioni più significative intervenute nei periodi in oggetto con riferimento alle principali voci di conto economico.

Ricavi

I ricavi passano da Euro 138.595 migliaia nel 2014 a Euro 135.816 migliaia nel 2015, registrando un decremento di Euro 2.779 migliaia, pari al 2,0%. Escludendo l’effetto della Legge di Stabilità 2015, i ricavi ammonterebbero a Euro 148.895 nel 2015, registrando un incremento di Euro 10.300 migliaia rispetto all’esercizio precedente (+7,4%).

Tale andamento è riconducibile principalmente alla crescita della raccolta che ha caratterizzato in generale tutti i settori operativi in cui il Gruppo è attivo, da Euro 1.091,2 milioni nel 2014 a Euro 1.233,4 milioni nel 2015, parzialmente compensato da un aumento del *payout*, in particolare nel settore operativo *Betting & Online* (dal 79,7% nel 2014 all’81,2% nel 2015).

Costi per servizi

I “Costi per servizi” passano da Euro 117.331 migliaia nel 2014 a Euro 118.333 migliaia nel 2015, con un incremento di Euro 1.002 migliaia, pari allo 0,9%. L’incidenza sui ricavi passa dall’84,7% nel 2014 all’87,1% nel 2015 con un incremento di 2,4 punti percentuali, principalmente riconducibile all’aumento delle spese di pubblicità e marketing.

Costo per il personale

Il “Costo per il personale” passa da Euro 9.811 migliaia nel 2014 a Euro 8.791 migliaia nel 2015, con un decremento di Euro 1.020 migliaia, pari al 10,4%. L’incidenza sui ricavi passa dal 7,1% nel 2014 al 6,5% nel 2015, con una riduzione di 0,6 punti percentuali riconducibile principalmente alla diminuzione del numero medio di dipendenti (da 175 nel 2014 a 155 nel 2015).

Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali

La voce “Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali” passa da Euro 19.307 migliaia a Euro 19.916 migliaia, con un incremento di Euro 609 migliaia, pari al 3,2%. L’incidenza della voce sui ricavi aumenta di 0,8 punti percentuali per l’entrata in ammortamento dei diritti per le VLT installate nel corso del 2015.

Accantonamenti e svalutazioni

Gli “Accantonamenti e svalutazioni” passano da Euro 431 migliaia nel 2014 a Euro 1.707 migliaia nel 2015, con un incremento di Euro 1.276 migliaia per effetto dei maggiori accantonamenti al fondo svalutazione crediti nel 2015 rispetto al 2014.

Proventi e Oneri finanziari netti

La voce “Proventi e Oneri finanziari netti” passa da Euro 949 migliaia nel 2014 a Euro 363 migliaia nel 2015, in diminuzione di Euro 586 migliaia, per effetto principalmente dell’estinzione del finanziamento verso Intralot Holdings International Ltd.

Perdita dell’esercizio

Per effetto di quanto sopra riportato, la voce di conto economico “Perdita dell’esercizio” registra un aumento pari a Euro 5.299 migliaia, passando da Euro 11.922 migliaia nel 2014 a Euro 17.221 migliaia nel 2015.

10. RISORSE FINANZIARIE

Premessa

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria del Gruppo Gamenet al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

Le informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali consolidate relative ai suddetti periodi sono state estratte dal Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group (*cf.* Capitolo 20, Paragrafi 20.1 e 20.1.2 del Documento di Registrazione), nonché da elaborazioni del *management* dell'Emittente, effettuate sulla base delle risultanze alle suddette date della contabilità generale e gestionale.

Ai fini di una corretta lettura delle informazioni di seguito riportate, si segnala che in data 27 giugno 2016 e con efficacia dal 1 luglio 2016, l'Emittente ha acquisito il controllo del Gruppo Intralot e, a partire da tale data, le relative informazioni finanziarie sono state acquisite nel bilancio consolidato dell'Emittente; pertanto, le informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali relative al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 e all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, non sono immediatamente comparabili rispettivamente con quelle relative al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 e all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e 2014.

Inoltre, le informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali fino alla data di costituzione dell'Emittente e cioè il 21 giugno 2016, sono relative al gruppo facente capo a Gamenet S.p.A. (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

Le informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 5, 9, 19 e 20 del presente Documento di Registrazione.

10.1 Risorse finanziarie del Gruppo

Obiettivo del Gruppo è il mantenimento nel tempo di una gestione bilanciata della propria esposizione finanziaria, atta a garantire una struttura del passivo in equilibrio, in termini di scadenze e flessibilità, con la composizione dell'attivo di bilancio. In particolare, le esigenze di cassa derivanti dalla gestione operativa e finanziaria del Gruppo, in quest'ultimo caso con particolare riferimento al rimborso dei finanziamenti a medio-lungo termine e agli interessi passivi, sono soddisfatte attraverso la liquidità generata dalle attività operative correnti e l'accesso a efficaci linee di credito in grado di assicurare la necessaria flessibilità operativa.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consentono al Gruppo di soddisfare in maniera adeguata le proprie necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri impegni finanziari.

La politica finanziaria del Gruppo e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. In particolare, la funzione di finanza centrale ha il compito di

valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali, di monitorare l'andamento dei flussi di cassa e porre in essere, ove necessario, le opportune azioni correttive.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati dal Gruppo sono rappresentati da:

- finanziamenti a medio-lungo termine, per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato;
- utilizzi di linee di credito disponibili, per coprire le temporanee esigenze di cassa generate dall'andamento del capitale circolante.

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, determinata conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 319 del 2013, attuative del Regolamento 2004/809/CE:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	2016	2015	2014
A. Cassa	41.657	49.767	50.110	32.614
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	41.657	49.767	50.110	32.614
E. Crediti finanziari correnti	145	515	2.580	420
F. Debiti bancari correnti	(1.489)	(6.859)	-	(9.205)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.533)	(5.000)	(6.163)	(6.163)
H. Altri debiti finanziari correnti	(3.970)	(8.291)	(4.246)	(1.570)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(6.992)	(20.150)	(10.409)	(16.938)
<i>Di cui garantito (*)</i>	<i>(1.533)</i>	<i>(10.028)</i>	<i>(6.163)</i>	<i>(6.163)</i>
<i>Di cui non garantito</i>	<i>(5.459)</i>	<i>(10.122)</i>	<i>(4.246)</i>	<i>(10.775)</i>
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	34.810	30.132	42.281	16.096
K. Debiti bancari non correnti	-	-	-	-
L. Obbligazioni emesse	(195.688)	(195.531)	(195.744)	(194.274)
M. Altri debiti finanziari non correnti	(5.158)	(6.324)	(2.715)	(547)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(200.846)	(201.855)	(198.459)	(194.821)
<i>Di cui garantito (*)</i>	<i>(195.688)</i>	<i>(195.531)</i>	<i>(195.744)</i>	<i>(194.274)</i>
<i>Di cui non garantito</i>	<i>(5.158)</i>	<i>(6.324)</i>	<i>(2.715)</i>	<i>(547)</i>
O. Indebitamento finanziario netto (Posizione Finanziaria Netta – ESMA) (J)+(N)	(166.036)	(171.723)	(156.178)	(178.725)

(*) Il debito finanziario garantito è relativo al Prestito Obbligazionario 2013 e al Prestito Obbligazionario 2016, nonché al Contratto di Linea di Credito Revolving.

Si segnala che non vi sono disponibilità liquide poste a garanzia, soggette a pegno e/o il cui utilizzo sia soggetto a limitazione.

Per completezza informativa si segnala che le altre attività finanziarie correnti e non correnti includono, tra l'altro, (i) "Conti bancari vincolati" pari a Euro 552 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 652 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 1.966 migliaia al 31 dicembre 2015 e 2014) posti a garanzia della fideiussione emessa in favore dal Gruppo per la locazione della sede sociale, e (ii) "Obbligazioni" pari a Euro 3.092 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 3.156 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 3.005 migliaia al 31 dicembre 2015 e 2014) acquistate da Gamenet sulla base degli accordi stipulati con UniCredit, sottoscritte a garanzie delle fideiussioni emesse da UniCredit in favore della società e nei confronti di ADM in virtù di determinati obblighi concessori.

Di seguito la posizione finanziaria netta così come monitorata dal *management* dal Gruppo:

(in migliaia di Euro)	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	2016	2015	2014
Posizione Finanziaria Netta – ESMA	(166.036)	(171.723)	(156.178)	(178.725)
Attività finanziarie non correnti (*)	4.367	4.341	3.208	6.198
Altre attività non correnti (**)	5.160	8.533	4.867	1.457
Posizione Finanziaria Netta – Gamenet Group	(156.509)	(158.849)	(148.103)	(171.070)

(*) La voce "Attività finanziarie non correnti" include prevalentemente le obbligazioni UniCredit poste a garanzia delle fidejussioni rilasciate da UniCredit a favore di Gamenet e a beneficio di ADM, in virtù di determinati obblighi concessori (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1 e 20.1.2 del Documento di Registrazione).

(**) La voce "Altre attività non correnti" include taluni crediti commerciali non correnti per i quali l'incasso è atteso in un periodo significativamente più lungo rispetto alle dilazioni abitualmente accordate nell'ambito del ciclo operativo ordinario e che pertanto il *management* dell'Emittente considera nel calcolo della posizione finanziaria netta del Gruppo. Si segnala che non vi sono strumenti finanziari posti a garanzia di tali crediti. Per maggiori informazioni sullo scaduto dei crediti commerciali si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1 del Documento di Registrazione.

La Posizione Finanziaria Netta – Gamenet Group è pari a Euro 156.509 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 158.849 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 148.103 migliaia ed Euro 171.070 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2015 e 2014) e include principalmente il prestito obbligazionario emesso in data 15 agosto 2016 da Gamenet Group S.p.A., per nominali Euro 200.000 migliaia e iscritto al costo ammortizzato per Euro 195.688 migliaia, e le disponibilità liquide pari a Euro 41.657 migliaia. Nella seguente tabella sono riportati alcuni parametri utilizzati dal *management* dell'Emittente per monitorare la posizione finanziaria del Gruppo e la sua solidità:

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	al 30 settembre	2016	2015	2014
Indice di indebitamento Gamenet Group	2,3	2,4	33,1	n.a.
Posizione Finanziaria Netta – Gamenet Group / EBITDA	2,0	2,3	2,4	2,8
Free cash flow	30.213	30.950	34.432	35.952
Cash conversion rate	52,6%	44,1%	55,9%	59,0%
Debt service coverage ratio	2,5	1,2	1,7	1,9
Fixed charge coverage ratio	4,7	2,7	3,1	3,2
Consolidated secured leverage ratio	2,6	2,9	3,3	3,3
Consolidated unsecured leverage ratio	0,1	0,2	0,1	0,2

Per le modalità di calcolo dei suddetti indicatori si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.4.1 del Documento di Registrazione.

L'indice di indebitamento e la Posizione finanziaria netta – Gamenet Group rispetto all'EBITDA consolidato registrano un *trend* di costante miglioramento nei periodi esaminati. Tale andamento è principalmente riconducibile al progressivo miglioramento della Posizione finanziaria netta – Gamenet Group, all'aumento del Patrimonio Netto a seguito in particolare dell'Acquisizione di Intralot effettuata nel corso del 2016, nonché alla crescita dell'EBITDA nel corso dei periodi esaminati.

L'andamento del *Free cash flow*, definito dal Gruppo come EBITDA al netto delle imposte pagate, degli investimenti di mantenimento, degli oneri finanziari netti pagati e dell'effetto fiscale dovuto ai minori ammortamenti sugli investimenti di mantenimento è sostanzialmente riconducibile ai significativi investimenti effettuati nel corso del triennio 2014-2016. L'andamento, invece del *Cash conversion rate* (rapporto tra il *Free cash flow* e l'EBITDA), è sostanzialmente riconducibile alla crescita dell'EBITDA e ai valori registrati dal *Free cash flow*.

Con riferimento al *Debt service coverage ratio* e al *Fixed charge coverage ratio*, entrambi registrano un significativo miglioramento soprattutto a seguito dell'operazione di

rifinanziamento del prestito obbligazionario avvenuta nel corso dell'esercizio 2016, che ha permesso al Gruppo di ottenere condizioni finanziarie più favorevoli rispetto al preesistente debito.

Il *Consolidated secured leverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'indebitamento finanziario garantito (costituito dal Prestito Obbligazionario 2013 e dal Prestito Obbligazionario 2016, nonché dal Contratto di Linea di Credito Revolving) e l'EBITDA. Il miglioramento di questo indicatore è principalmente dovuto alla crescita dell'EBITDA nei periodi analizzati.

Il *Consolidated unsecured leverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'indebitamento finanziario non garantito e l'EBITDA e mostra un *trend* sostanzialmente stabile nei periodi esaminati.

Di seguito è brevemente descritto il contenuto delle principali voci che compongono la Posizione Finanziaria Netta - ESMA del Gruppo.

Cassa

La voce "Cassa", pari a Euro 41.657 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 49.767 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 50.110 migliaia al 31 dicembre 2015 ed Euro 32.614 migliaia al 31 dicembre 2014), è prevalentemente investita in depositi bancari e postali, remunerati a tassi di interesse in linea con le condizioni di mercato generalmente applicate. L'andamento della cassa nei periodi considerati è dovuto principalmente alla favorevole dinamica della gestione operativa (*cf.* Capitolo 10, Paragrafo 10.3 del Documento di Registrazione). Le disponibilità liquide non sono soggette a vincoli e sono liberamente disponibili.

E. Crediti finanziari correnti

La voce "Crediti finanziari correnti", pari a Euro 145 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 515 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 2.580 migliaia al 31 dicembre 2015 ed Euro 420 migliaia al 31 dicembre 2014), si riferisce principalmente a investimenti finanziari a breve termine. Con riferimento al 31 dicembre 2015, il saldo include la riclassifica a breve termine delle obbligazioni attive in scadenza nell'esercizio successivo, sottoscritte negli anni precedenti da Gamenet a garanzia delle fidejussioni rilasciate da UniCredit a favore di Gamenet e a beneficio di ADM.

F. Debiti bancari correnti

Di seguito sono riportati i principali dettagli della voce in oggetto:

(In migliaia di Euro)	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	2016	2015	2014
Linea di credito Intesa Sanpaolo	-	-	-	9.205
Contratto di Linea di Credito Revolving	-	5.028	-	-
Altri debiti bancari	1.489	1.831	-	-
Totale (F)	1.489	6.859	-	9.205

Nella seguente tabella sono riportate alcune informazioni di dettaglio, con riferimento alla linea di credito Intesa Sanpaolo e al Contratto di Linea di Credito Revolving:

	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato
Linea di credito Intesa Sanpaolo	10.000	2013	2015	Euribor + spread%
Contratto di Linea di Credito Revolving	30.000	2016	2021	Euribor + spread%

Al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016, la voce “Debiti bancari correnti” include:

- il debito relativo al Contratto di Linea di Credito *Revolving* sottoscritto dall’Emittente in data 19 luglio 2016 con UniCredit Bank AG, Milan Branch, in qualità di agent, Banca IMI S.p.A. e UniCredit S.p.A., in qualità di coordinatori, Intesa Sanpaolo S.p.A e UniCredit S.p.A. in qualità di banche finanziatrici e the Law Debenture Trust Corporation p.l.c., in qualità di Security Agent, nell’ambito dell’operazione di emissione del prestito obbligazionario commentata al paragrafo successivo. Tale linea di credito, che al 31 dicembre 2016 era stata utilizzata per Euro 5.028 migliaia, rispetto all’importo massimo di Euro 30.000 migliaia, viene utilizzata dall’Emittente esclusivamente per finanziare le temporanee esigenze di cassa derivanti dalla gestione del capitale circolante del Gruppo;
- altri debiti bancari per Euro 1.489 migliaia al 30 settembre 2017 ed Euro 1.831 migliaia al 31 dicembre 2016, relativi a linee di credito a breve termine utilizzate da società del Gruppo.

Il Contratto di Linea di Credito *Revolving* ha una durata pari a quattro anni e sei mesi con scadenza prevista per il 15 febbraio 2021 (i.e. sei mesi prima della data di scadenza originaria del Prestito Obbligazionario), e matura interessi al tasso *Euribor* (per l’esercizio 2016 è stato applicato l’*Euribor* a 6 mesi) maggiorato di uno *spread*, determinato in funzione del rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA (“*Consolidated Net Leverage Ratio*” così come definito dal contratto finanziamento), rilevato su base consolidata, come di seguito riportato:

Indebitamento finanziario netto/EBITDA (*)	Spread annuo
≥ 1,75:1	3,50
≥ 1,25:1 e ≤ 1,75:1	3,25
≤ 1,25:1	3,00

* Definito contrattualmente

Il margine può ridursi fino al 3,25% qualora il *Consolidated Net Leverage Ratio* sia inferiore a 1,75x ovvero fino al 3,00% qualora il *Consolidated Net Leverage Ratio* sia inferiore a 1,25x. Con riferimento all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e fino alla Data del Documento di Registrazione lo *spread* applicato è pari al 3,50%. In caso di mancato utilizzo, il costo a titolo di commissione è pari al 35% dello *spread* applicato.

Il Contratto di Linea di Credito Revolving prevede, tra l’altro, l’obbligo di rimborso anticipato nel caso in cui il Gruppo non rispetti taluni parametri finanziari, quali un livello minimo di “EBITDA Consolidato”, così come definito nel contratto di finanziamento. In particolare, per i periodi di 12 mesi al 30 settembre 2016 e al 31 dicembre, al 31 marzo, al 30 giugno e al 30

settembre fino al 30 settembre 2018, l'“EBITDA Consolidato” non deve risultare inferiore a Euro 55 milioni, mentre per i periodi di 12 mesi successivi fino alla scadenza del Contratto di Linea di Credito Revolving, l'“EBITDA Consolidato” non deve risultare inferiore a Euro 60 milioni (c.d. *Minimum EBITDA Condition*). La violazione del suddetto parametro non costituisce evento di *default* qualora la Linea di Credito Revolving non sia utilizzata; nondimeno, la Linea di Credito Revolving non può essere utilizzata durante il periodo in cui perduri tale violazione.

Inoltre, in occasione della chiusura del bilancio annuale, l'Emittente è tenuto a confermare che il dato aggregato di EBITDA e di totale attivo delle c.d. *Material Subsidiaries* (ossia le società del Gruppo il cui EBITDA e totale attivo - così come definiti nel relativo contratto - rappresentino almeno il 5% dei corrispondenti dati consolidati del Gruppo) sia pari ad almeno l'80% dell'EBITDA consolidato e delle attività lorde del Gruppo (c.d. *Percentage Test*).

Alle date di calcolo dei suddetti *covenants* finanziari, gli stessi risultano rispettati.

L. Obbligazioni emesse e G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente

La somma delle voci “Parte corrente dell'indebitamento non corrente” e “Obbligazioni emesse” risulta pari a Euro 197.221 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 200.531 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 201.907 migliaia al 31 dicembre 2015 ed Euro 200.437 migliaia al 31 dicembre 2014). Al 31 dicembre 2016 la voce “Obbligazioni emesse” rappresenta il prestito obbligazionario di tipo *high yield* emesso dall'Emittente in data 15 agosto 2016 (il Prestito Obbligazionario 2016).

Di seguito si riportano i dettagli delle voci in oggetto:

(In migliaia di Euro)	Al 30 settembre				Al 31 dicembre			
	2017	di cui quota corrente	2016	di cui quota corrente	2015	di cui quota corrente	2014	di cui quota corrente
Prestito Obbligazionario 2013 (*)	-	-	-	-	200.000	-	200.000	-
Prestito Obbligazionario 2016	200.000	-	200.000	-	-	-	-	-
Oneri accessori	(4.312)	-	(4.469)	-	(4.256)	-	(5.726)	-
Totale (L)	195.688	-	195.531	-	195.744	-	194.274	-
Debito per interessi finanziari	1.533	1.533	5.000	5.000	6.163	6.163	6.163	6.163
Totale (G)	1.533	1.533	5.000	5.000	6.163	6.163	6.163	6.163
Totale (L e G)	197.221	1.533	200.531	5.000	201.907	6.163	200.437	6.163

(*) Estinzione anticipata avvenuta nel corso dell'esercizio 2016

	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato
Prestito Obbligazionario 2013 (*)	200.000	2013	2018	7,25%
Prestito Obbligazionario 2016	200.000	2016	2021	6,00%

(*) Estinzione anticipata avvenuta nel corso dell'esercizio 2016

Prestito Obbligazionario 2016

In data 15 agosto 2016 Gamenet Group ha emesso un prestito obbligazionario, quotato sul mercato Euro MTF organizzato e gestito dalla Borsa del Lussemburgo, per complessivi Euro 200.000 migliaia, remunerato al 6,0% e avente scadenza il 15 agosto 2021, utilizzato per i) rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario emesso da Gamenet in data 1 agosto 2013 per il medesimo ammontare, con scadenza originariamente prevista per il 1 agosto 2018 e remunerato al tasso del 7,25% (il Prestito Obbligazionario 2013) e ii) beneficiare dei più bassi

tassi di interesse di mercato ottenibili dall'Emittente, tenuto anche conto dell'ulteriore miglioramento della solidità finanziaria conseguita dal Gruppo negli ultimi esercizi.

La Società ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, il Prestito Obbligazionario 2016, sulla base delle seguenti condizioni:

- i) prima del 15 febbraio 2018, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 106% dell'importo rimborsato, che in ogni caso non può essere superiore al 40% del valore nominale del Prestito Obbligazionario 2016, più gli eventuali interessi maturati e non liquidati;
- ii) fra il 15 febbraio 2018 e il 14 febbraio 2019, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 103% dell'importo rimborsato più gli eventuali interessi maturati e non liquidati;
- iii) fra il 15 febbraio 2019 e il 14 febbraio 2020, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 101,5% dell'importo rimborsato, più gli eventuali interessi maturati e non liquidati;
- iv) successivamente al 15 febbraio 2020 e fino alla data della naturale scadenza, eventuali rimborsi anticipati comportano esclusivamente il pagamento del valore nominale dell'importo rimborsato e degli eventuali interessi maturati e non liquidati.

I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario 2016 e del Contratto di Linea di Credito Revolving prevedono inoltre, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte del Gruppo di una serie di limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di specifici parametri finanziari (c.d. *incurrence based covenants*) o di specifiche eccezioni contrattualmente previste.

Possibilità di assumere o garantire ulteriore indebitamento

La possibilità per il Gruppo di contrarre ulteriore indebitamento, fatte salve alcune eccezioni, è subordinata al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Coverage Ratio* e di *Consolidated Secured Leverage Ratio*, come di seguito riepilogato:

Covenants	Descrizione covenants	Valore contrattuale
<i>Consolidated Secured Leverage Ratio</i>	Indebitamento finanziario garantito / EBITDA consolidato ^(*)	< 3,0
<i>Fixed Charge Coverage Ratio</i>	EBITDA consolidato / oneri finanziari consolidati ^(*)	≥ 2,0

(*) come definiti contrattualmente

Si precisa che i suddetti parametri devono essere calcolati nel momento in cui il Gruppo intende assumere o garantire ulteriore indebitamento. Quanto precede non proibisce tuttavia l'assunzione di determinati ulteriori e specifici indebitamenti elencati nelle condizioni contrattuali del Prestito Obbligazionario 2016.

Possibilità di pagare dividendi

Il Contratto di Linea di Credito Revolving e il Prestito Obbligazionario 2016 consentono di effettuare determinati pagamenti, inclusa la distribuzione di dividendi e la distribuzione di riserve agli azionisti, unicamente nei limiti e secondo le condizioni di cui alla disciplina ivi

prevista per i pagamenti definiti come “*Restricted Payments*” e di quella dei pagamenti espressamente consentiti, definiti come “*Permitted Payments*”.

Tra le ipotesi di distribuzione (ivi inclusa la distribuzione di dividendi) consentite dal contratto che regola il Prestito Obbligazionario 2016, si segnala in particolare che, successivamente alla quotazione delle azioni della Società su una sede di negoziazione o mercato regolamentato riconosciuti a livello internazionale (“**IPO**”) e a condizione che non sia in essere un *default* o un *event of default* o che non ne consegua un *default* o un *event of default* ai sensi dell’*Indenture*, l’Emittente potrà distribuire, annualmente, un importo pari al maggiore fra:

- c. il 7% dell’importo netto dei proventi incassati dall’Emittente nel contesto di tale IPO ovvero versati a titolo di capitale sociale nell’Emittente o altra posta di patrimonio netto ovvero di finanziamenti soci subordinati nei confronti dell’Emittente; e
- d. successivamente al completamento dell’IPO, il maggior ammontare tra (i) il 7% della capitalizzazione dell’Emittente al momento dell’IPO e (ii) il 7% della capitalizzazione dell’Emittente al momento della distribuzione, in ogni caso a condizione che il *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario dell’Emittente e delle *Restricted Subsidiaries* ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato come effettuata tale distribuzione, sia inferiore o uguale a 2,5x.

Se il *Consolidated Leverage Ratio* non è superiore a 2,25x, è consentito il pagamento di qualunque dividendo da parte dell’Emittente.

Il pagamento di dividendi può inoltre essere effettuato in base al basket generico per i *Restricted Payments*, che consente di effettuare pagamenti altrimenti soggetti a limitazioni e vincoli, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, Euro 25 milioni.

Le limitazioni alle distribuzioni di dividendi e di riserve rimarranno in essere sino alla integrale estinzione sia del Prestito Obbligazionario 2016 sia della Linea di Credito Revolving.

Garanzie e rating

A garanzia delle obbligazioni dell’Emittente riconducibili al Prestito Obbligazionario 2016 e al Contratto di Linea di Credito Revolving, sono state costituite le seguenti garanzie reali:

- un pegno sulle azioni della controllata Gamenet;
- una cessione in garanzia dei crediti nascenti in capo all’Emittente nei confronti di Gamenet, ai sensi del finanziamento infragruppo concesso a quest’ultima da parte dell’Emittente mediante l’utilizzo dei proventi rivenienti dal Prestito Obbligazionario 2016.

Per maggiori dettagli si veda anche quanto riportato nel Capitolo 22, Paragrafi 22.2 e 22.3 del Documento di Registrazione.

Per completezza di informazione si segnala inoltre che il contratto relativo al Prestito Obbligazionario 2016 prevede il venir meno di parte degli obblighi e limiti sopra descritti nel

caso in cui allo stesso venga assegnato un *investment grade status*, definito come un *rating* pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's).

Il 18 luglio 2016, Moody's Investors Service ha assegnato all'Emittente un corporate family *rating* B1. L'*outlook* del *rating* è stabile. Sia il *rating* sia l'*outlook* sono stati confermati in data 21 luglio 2017.

In data 20 luglio 2016, Standard & Poors Global Ratings ha assegnato all'Emittente un *rating* B, con *outlook* stabile. Sia il *rating* sia l'*outlook* sono stati confermati in data 28 luglio 2017.

* * *

H. e M. Altri debiti finanziari correnti e non correnti

La voce "Altri debiti finanziari correnti e non correnti", pari complessivamente a Euro 9.128 migliaia al 30 settembre 2017 (Euro 14.615 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 6.961 migliaia al 31 dicembre 2015 ed Euro 2.117 migliaia al 31 dicembre 2014), include principalmente i) il valore attuale del debito verso soci, pari a Euro 3.076 migliaia al 30 settembre 2017, in relazione al versamento effettuato dal socio Intralot Global Holdings B.V. a garanzia del credito fiscale di Intralot Italia S.p.A., nell'ambito dell'operazione di acquisizione del Gruppo Intralot da parte di Gamenet, ii) il debito per una *put option*, pari a Euro 2.082 migliaia, che rappresenta la miglior stima dell'esborso previsto per l'acquisto delle azioni residue della società Jolly (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1) e iii) il debito residuo per le acquisizioni di partecipazioni e di rami d'azienda aventi ad oggetto sale da gioco e apparecchi AWP, per complessivi Euro 3.970 migliaia.

10.2 Flussi di cassa del Gruppo

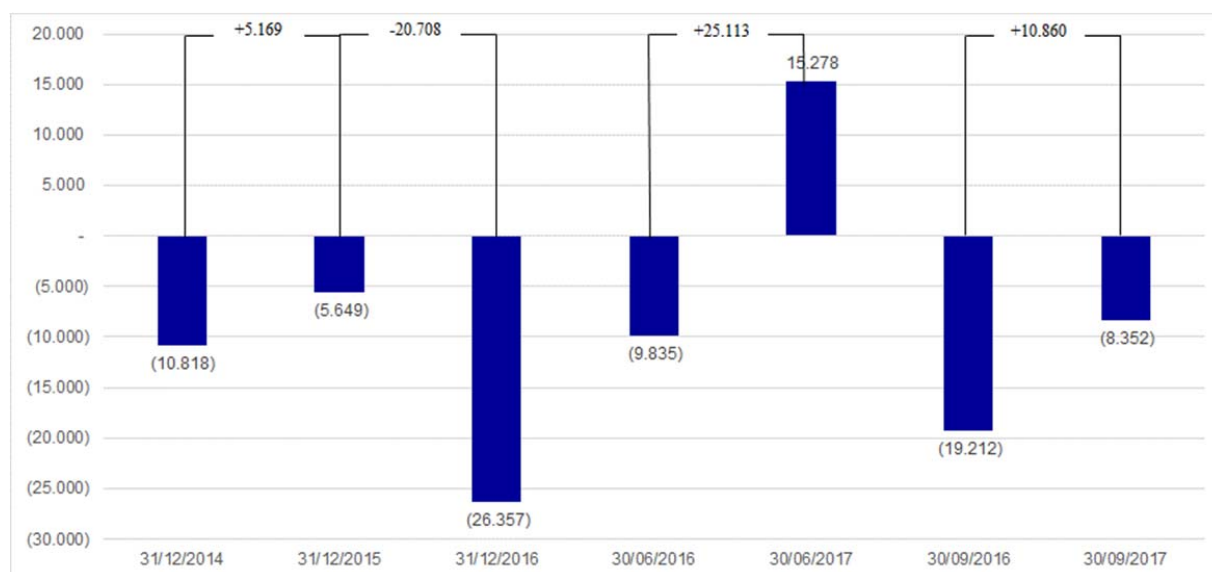
Premessa

Il Gruppo Gamenet è caratterizzato da alcuni fenomeni stagionali. Nello specifico, la raccolta da scommesse è particolarmente influenzata dalla stagionalità che caratterizza gli eventi sportivi. La stagione calcistica italiana, ad esempio, inizia solitamente nella seconda metà di agosto e termina nella seconda metà di maggio facendo sì che in questo periodo il Gruppo registri maggiori ricavi. Inoltre, la raccolta di scommesse sportive registra dei picchi in occasione di eventi di grande attrattiva quali ad esempio i campionati mondiali o europei di calcio, le olimpiadi etc., che tuttavia sono organizzati una volta ogni quattro anni.

Da un punto di vista finanziario invece, la stagionalità ha effetti sui singoli mesi dell'anno, prevalentemente in relazione alle modalità di versamento delle imposte sul gioco (PREU e Imposta unica delle scommesse) e alle modalità di rimborso da parte di ADM del deposito cauzionale pari allo 0,5% della raccolta degli apparecchi di gioco. Tale importo è versato bimestralmente dal Gruppo ed è poi rimborsato da ADM in conseguenza del raggiungimento di determinati livelli di servizio nel corso del secondo trimestre successivo all'anno di competenza.

A tal riguardo si riporta l'andamento del flusso di cassa generato/(assorbito) da variazioni del capitale circolante per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2015 e 2016, per i semestri chiusi

al 30 giugno 2016 e 2017, nonché per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2017 (valori espressi in Euro migliaia):



Per un'analisi dei principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento del circolante, si rimanda a quanto descritto nei paragrafi successivi.

10.2.1 Flussi di cassa del Gruppo per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	44.270	29.752
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(33.069)	(1.247)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(19.311)	(33.211)
Flusso di cassa assorbito nel periodo	(8.110)	(4.706)
(Accensione)/rimborso finanziamenti bancari a breve	5.088	(5.028)
Flusso di cassa assorbito nel periodo (escludendo il flusso derivante dall'(accensione)/rimborso finanziamenti bancari)	(3.022)	(9.734)

La gestione operativa, di investimento e finanziaria del Gruppo ha complessivamente assorbito cassa per Euro 8.110 migliaia nei primi nove mesi del 2017 e per Euro 4.706 migliaia nei primi nove mesi del 2016.

Di seguito si riporta la riconciliazione tra il "Flusso di cassa netto generato" e la variazione della "Posizione Finanziaria Netta – Gamenet Group" al 30 settembre 2017 rispetto al 31 dicembre 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Flusso di cassa netto generato nei primi nove mesi del 2017	(8.110)	(8.110)
Rimborso finanziamenti bancari a breve termine e variazione altri debiti finanziari	5.264	5.264

Variazione debito per acquisto rami d'azienda/partecipazioni e pagamento prezzi differiti	5.593
Variazione debito per interessi	3.467
Effetto costo ammortizzato	(157)
Variazione attività finanziarie e altre attività non correnti	(3.717)
Variazione Posizione Finanziaria Netta – Gamenet Group	2.340

Sono di seguito brevemente commentati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016.

Flusso di cassa dell'attività operativa

Nella seguente tabella è riportata una sintesi dei flussi di cassa della gestione operativa per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Utile prima delle imposte	1.661	4.312
<i>Rettifiche per:</i>		
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	29.262	20.905
Accantonamenti e svalutazioni	4.974	1.483
Altri accantonamenti	1.100	668
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	15	12
Svalutazione di attività finanziarie	-	18
Oneri finanziari netti	12.123	21.025
Altre variazioni non monetarie	5.188	2.177
Flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	54.323	50.600
<i>Variazione del capitale circolante:</i>		
- Rimanenze	(25)	9
- Crediti commerciali	(1.084)	(5.474)
- Debiti commerciali	2.302	603
- Altre variazioni del capitale circolante	(9.545)	(14.350)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle variazioni del capitale circolante	(8.352)	(19.212)
Imposte sul reddito pagate	(1.512)	(1.620)
Fondi relativi al personale e fondi rischi	(189)	(16)
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	44.270	29.752

L'attività operativa genera liquidità per Euro 44.270 migliaia nei primi nove mesi del 2017 (Euro 29.752 migliaia nei primi nove mesi del 2016), registrando un incremento di Euro 14.518 migliaia rispetto al periodo precedente. Di seguito sono analizzati i principali fattori che hanno determinato tale andamento.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante sono aumentati di Euro 3.723 migliaia, passando da Euro 50.600 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 54.322 migliaia nei primi nove mesi del 2017. Tale andamento positivo è stato inoltre rafforzato dal miglioramento del capitale circolante, che nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 ha assorbito liquidità per Euro 8.352 migliaia rispetto a un assorbimento di liquidità di Euro 19.212 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, dalle minori imposte pagate per Euro 108 migliaia, in parte compensato dal maggior assorbimento di cassa determinato dagli utilizzi dei fondi relativi al personale e fondi rischi per Euro 173 migliaia.

Di seguito, sono commentati i principali fattori che hanno determinato la variazione dei flussi di cassa generati dal capitale circolante nei primi nove mesi del 2017 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente:

- incremento di Euro 6.089 migliaia della cassa generata dalla variazione dei crediti e debiti commerciali, che passa da un assorbimento di cassa di Euro 4.871 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 a una generazione di cassa di Euro 1.218 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017. Tra i fattori che spiegano tale andamento si segnala in particolare l'aumento dell'aliquota PREU applicabile alle somme raccolte da AWP e VLT, da cui deriva un aumento degli importi richiesti alla filiera per il successivo versamento all'ADM. In particolare, l'aumento del PREU è stato maggiormente significativo nei primi nove mesi del 2016 (dal 13% al 17,5%) rispetto a quello registrato nei primi nove mesi 2017 (dal 17,5% al 19%);
- incremento di Euro 4.805 migliaia dei flussi di cassa prodotti dalle altre variazioni del capitale circolante, che passano da un assorbimento di cassa di Euro 14.350 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 a un assorbimento di cassa di Euro 9.545 migliaia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017. Tale andamento è principalmente imputabile:
 - i) alla calendarizzazione dei pagamenti dell'imposta unica sulle scommesse, i cui pagamenti sono concentrati nella seconda parte dell'anno. Tale fenomeno è divenuto particolarmente rilevante soprattutto a seguito dell'Acquisizione di Intralot;
 - ii) all'incremento dei debiti per PREU, come conseguenza dell'aumento delle aliquote applicabili a far data dal 24 aprile 2017.

Flusso di cassa dell'attività di investimento

Nella seguente tabella è riportata una sintesi dei flussi di cassa assorbiti dall'attività di investimento per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Novembre chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Investimenti in immobilizzazioni:	(20.132)	(16.968)
-immateriali	(6.432)	(7.268)
-materiali	(13.700)	(9.700)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	-	-
Pagamento prezzo differito per acquisto rami d'azienda/partecipazioni	(7.773)	(3.543)
Acquisizioni al netto delle disponibilità liquide acquisite	(5.164)	19.264
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(33.069)	(1.247)

L'attività di investimento ha assorbito liquidità per Euro 33.069 migliaia nei primi nove mesi del 2017 ed Euro 1.247 migliaia nei primi nove mesi del 2016.

Nel corso del periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 i principali fabbisogni di cassa del Gruppo sono stati determinati:

- dagli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali per complessivi Euro 20.132 migliaia, principalmente riconducibili all'acquisto di apparecchi AWP, apparecchiature *hardware* per punti vendita scommesse, arredi e migliorie delle sale, all'acquisto e lo

sviluppo di *software* in ambito *information technology e betting* (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione);

- dal pagamento del prezzo differito relativo all'acquisizione *i*) di sale da gioco, per complessivi Euro 572 migliaia e *ii*) di partecipazioni (Billions, Newmatic, Jolly, Gamecity, Gnetwok) e rami d'azienda per complessivi Euro 7.201 migliaia (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione);
- dal corrispettivo pagato per le acquisizioni di La Chance, Slot Planet e dei rami d'azienda, che hanno determinato un assorbimento di cassa per complessivi Euro 5.164 migliaia, al netto della liquidità acquisita (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione).

Nel corso del periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, il flusso di cassa dell'attività di investimento del Gruppo è stato interessato:

- dagli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali per complessivi Euro 16.968 migliaia;
- dal pagamento del prezzo differito relativo all'acquisizione di sale da gioco per complessivi Euro 1.653 migliaia e all'acquisizione di Billions per Euro 1.890 migliaia;
- dal corrispettivo pagato per le acquisizioni *i*) di Gamecity, Agesoft, Newmatic e Jolly, che hanno determinato un assorbimento di cassa per complessivi Euro 1.848 migliaia, al netto della liquidità acquisita e *ii*) del Gruppo Intralot, che ha determinato una generazione di cassa per Euro 21.112 migliaia.

Flusso di cassa dell'attività di finanziamento

Nella seguente tabella è riportata una sintesi dei flussi di cassa assorbiti dall'attività di finanziamento nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Variazione altri debiti finanziari	189	249
Debito da soci	-	3.500
Accensioni/(Rimborsi) finanziamenti bancari a breve	(5.088)	5.028
Rimborso di prestiti obbligazionari	-	(203.625)
Emissione di prestiti obbligazionari	-	200.000
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari	-	(4.788)
Variazione attività finanziarie correnti e non correnti	(408)	589
Oneri finanziari netti pagati	(14.968)	(16.764)
Dividendi pagati	-	(16.600)
Costituzione Gamenet Group	-	100
Acquisto azioni proprie	-	(900)
Altri movimenti	964	-
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(19.311)	(33.211)

L'attività di finanziamento assorbe cassa per Euro 19.311 migliaia nei primi nove mesi del 2017 ed Euro 33.211 migliaia nei primi nove mesi del 2016, con un miglioramento di Euro 13.900 migliaia. Tale variazione è riconducibile principalmente:

- al rimborso netto della linea di credito di tipo *revolving* per Euro 5.088 migliaia nel corso del periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre 2017;
- al pagamento di oneri finanziari netti per Euro 14.968 migliaia nei primi nove mesi del 2017, in riduzione di Euro 1.796 migliaia rispetto corrispondente periodo del 2016.

In aggiunta, il flusso di cassa dell'attività di finanziamento relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 è stato interessato dai seguenti fattori:

- versamento di Euro 3.500 migliaia da parte di Intralot B.V. in Gamenet Group a garanzia di un credito d'imposta di Intralot Italia S.p.A., nell'ambito dell'operazione di acquisizione del Gruppo Intralot;
- sottoscrizione del Contratto di Linea di Credito Revolving. Come precedentemente indicato, nel mese di luglio 2016 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento per la concessione di una linea di credito di tipo *revolving* per un importo massimo di Euro 30.000 migliaia. Il primo tiraggio della linea di credito in oggetto è stato effettuato il 4 agosto 2016 per Euro 5 milioni e remunerata a un tasso variabile *Euribor + spread* del 3,5%;
- rimborso anticipato sopra la pari (101,8125%) del Prestito Obbligazionario 2013, per Euro 203.625 migliaia;
- emissione del Prestito Obbligazionario 2016, avvenuta in data 15 agosto 2016, per nominali Euro 200.000 migliaia;
- pagamento di oneri di transazione relativi all'emissione del Prestito Obbligazionario 2016 per Euro 4.788 migliaia;
- distribuzione di un dividendo pari a Euro 16.600 migliaia da parte di Gamenet prima della costituzione di Gamenet Group e dell'Acquisizione di Intralot;
- costituzione di Gamenet Group con un versamento iniziale in conto capitale di Euro 100 migliaia;
- acquisto di n. 45.000 azioni proprie da parte di Gamenet per un importo complessivo pari a Euro 900 migliaia.

10.2.2 Flussi di cassa del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	42.050	55.014	49.132
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(6.952)	(12.223)	(7.381)

Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(35.441)	(25.295)	(15.592)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) nell'esercizio	(343)	17.496	26.159
(Accensione)/rimborso finanziamenti bancari a breve	(5.028)	9.205	(3.205)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) nell'esercizio (escludendo il flusso derivante dall'accensione)/rimborso finanziamenti bancari	(5.371)	26.701	22.954

La gestione operativa, di investimento e finanziaria del Gruppo ha complessivamente assorbito cassa per Euro 343 migliaia nell'esercizio 2016 e generato cassa per Euro 17.496 migliaia ed Euro 26.159 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2015 e 2014.

Di seguito si riporta la riconciliazione tra il "Flusso di cassa netto generato/(assorbito)" e la variazione della "Posizione Finanziaria Netta – Gamenet Group" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) nell'esercizio	(343)	17.496
Debito da soci	(3.500)	-
Accensione/(rimborso) finanziamento bancari a breve termine	(5.028)	9.205
Pagamento prezzo differito per acquisto rami d'azienda/partecipazioni	3.858	1.336
Debito per put option	(2.029)	-
Variazione debito per acquisto rami d'azienda/partecipazioni	(6.555)	(6.368)
Variazione debito per interessi	1.163	-
Effetto costo ammortizzato	213	(1.470)
Attualizzazione debito da soci	502	-
Variazione debiti bancari a breve termine	(1.831)	-
Variazione crediti attualizzati	3.666	3.410
Fair value strumenti derivati	-	118
Variazione attività finanziarie	(344)	(261)
Altri movimenti non monetari	(518)	(499)
Variazione Posizione Finanziaria Netta – Gamenet Group	(10.746)	22.967

Sono di seguito brevemente commentati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

Flusso di cassa dell'attività operativa

Nella seguente tabella è riportata una sintesi dei flussi di cassa della gestione operativa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Utile prima delle imposte	5.928	16.085	16.061
<i>Rettifiche per:</i>			
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	32.536	22.670	21.492
Accantonamenti e svalutazioni	3.151	2.529	3.594
Altri accantonamenti	1.336	890	640
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	61	49
Svalutazioni di attività finanziarie	57	-	782
Oneri finanziari netti	25.557	19.637	18.161
Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-	473	383
Ammortamento <i>prepayment</i>	5.265	2.229	1.875
Altre variazioni non monetarie	(1.023)	(1.763)	(1.770)
Flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	72.807	62.811	61.267
<i>Variazione del capitale circolante:</i>			
- Rimanenze	-	(37)	(1)
- Crediti commerciali	(15.441)	(10.404)	(1.512)
- Debiti commerciali	(1.624)	1.996	(3.818)
- Pagamenti anticipati a fornitori	(8.186)	(3.390)	(1.645)
- Altre variazioni del capitale circolante	(1.106)	6.186	(3.842)
Flusso di cassa assorbito dalle variazioni del capitale circolante	(26.357)	(5.649)	(10.818)
Imposte sul reddito pagate	(3.755)	(1.834)	-
Fondi relativi al personale e fondi rischi	(645)	(314)	(1.317)
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	42.050	55.014	49.132

Di seguito, sono brevemente commentati i principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa generati dall'attività operativa del Gruppo nel triennio 2014-2016.

2016 vs 2015

La gestione operativa genera liquidità per Euro 42.050 migliaia nel 2016 (Euro 55.014 migliaia nel 2015), registrando un decremento di Euro 12.964 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tale andamento.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante sono aumentati di Euro 9.996 migliaia, passando da Euro 62.811 migliaia nel 2015 a Euro 72.807 migliaia nel 2016, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che si è incrementato da Euro 61.606 migliaia nel 2015 a Euro 70.206 migliaia nel 2016 (*cfr.* Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2 del Documento di Registrazione). Tale andamento positivo è stato tuttavia più che compensato *i)* dalle dinamiche del capitale circolante, che nell'esercizio 2016 hanno determinato un maggior assorbimento di liquidità per Euro 20.708 migliaia rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto anche di eventi non ricorrenti che hanno caratterizzato i periodi in esame e *ii)* dalle maggiori imposte pagate nell'esercizio 2016, nonostante un risultato d'esercizio più basso, per Euro 1.921 migliaia; pertanto, complessivamente, la gestione operativa ha generato cassa nell'esercizio 2016 per Euro 42.050 migliaia, registrando quindi una riduzione pari a Euro 12.964 migliaia rispetto all'esercizio 2015, nel quale era stata generata cassa per Euro 55.014 migliaia.

Di seguito, sono commentati i principali fenomeni che hanno determinato la variazione dei flussi di cassa generati dal capitale circolante nell'esercizio 2016 rispetto all'esercizio 2015:

- incremento di Euro 8.657 migliaia della cassa assorbita dalla variazione dei crediti e debiti commerciali, che passa da Euro 8.408 migliaia nell'esercizio 2015 a Euro 17.065 migliaia nell'esercizio 2016. Tra i fattori che spiegano tale andamento si segnala in particolare l'aumento dell'aliquota PREU applicabile alle somme raccolte da AWP e VLT, come disposto dalla Legge di Stabilità 2016, da cui deriva un aumento degli importi richiesti alla filiera per il successivo versamento all'ADM. Si tratta, chiaramente, di un fenomeno di natura non ricorrente;
- incremento di Euro 4.796 migliaia della cassa assorbita dalla variazione dei pagamenti anticipati a fornitori, che passa da Euro 3.390 migliaia nell'esercizio 2015 a Euro 8.186 migliaia nell'esercizio 2016. Tali pagamenti si riferiscono principalmente alle somme corrisposte anticipatamente a operatori selezionati della filiera allo scopo di assicurarsi, nei confronti dei suddetti operatori, il mantenimento di un rapporto commerciale per un periodo ultrannuale e agli oneri di cui si è fatto carico il Gruppo per la messa in esercizio di apparecchi da intrattenimento (tale onere non ricorrente è in particolare legato alla sostituzione delle schede madre che ha interessato tutto il parco macchine in ragione dell'adeguamento del *payout* dal 74% al 70%);
- decremento di Euro 7.292 migliaia dei flussi di cassa prodotti dalle altre variazioni del capitale circolante, che passano da una generazione di cassa di Euro 6.186 migliaia nel 2015 a un assorbimento di cassa di Euro 1.106 migliaia nel 2016. Tale andamento è riconducibile prevalentemente a un fenomeno di normalizzazione nell'evoluzione della raccolta AWP tra il 2015 e il 2016 e dall'impatto della stessa sui debiti per PREU. Nello specifico, mentre il 2015 era stato caratterizzato da un fenomeno non ripetitivo di forte crescita della raccolta (in particolare nella seconda parte dell'anno) la raccolta stessa si è invece stabilizzata nel corso del 2016, al netto dell'Acquisizione di Intralot. A tale proposito si segnala che i debiti per PREU maturano sulla base della raccolta dell'ultimo bimestre, mentre i pagamenti per acconti effettuati nello stesso periodo sono basati sulla raccolta del bimestre precedente. Tale meccanismo, applicato ad un contesto 2016 caratterizzato dall'assenza della forte crescita di raccolta AWP riscontrata invece nella seconda metà del 2015, ha generato una sensibile contrazione, non ricorrente, dei debiti per PREU. Occorre segnalare inoltre che il maggiore assorbimento di cassa nel 2016 è riconducibile anche alla tempificazione del pagamento dell'imposta unica sulle scommesse, fenomeno particolarmente rilevante in relazione all'Acquisizione di Intralot. Mentre infatti l'Acquisizione di Intralot è avvenuta in data 27 giugno 2016 con efficacia dal 1 luglio 2016, i pagamenti dell'imposta unica sono invece concentrati nella seconda parte dell'anno (delineando pertanto una riduzione rilevante nei relativi debiti, tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2016). Anche tale variazione del circolante ha pertanto natura non ricorrente.

Nel corso degli esercizi in esame le imposte pagate aumentano da Euro 1.834 migliaia nell'esercizio 2015 a Euro 3.755 migliaia nell'esercizio 2016, principalmente per effetto della maggiore base imponibile IRAP del Gruppo, a seguito anche dell'acquisizione di Intralot avvenuta nel corso dell'esercizio 2016.

2015 vs 2014

La gestione operativa genera liquidità per Euro 55.014 migliaia nel 2015 (Euro 49.132 migliaia nel 2014), registrando un incremento di Euro 5.882 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tale andamento.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante si incrementano di Euro 1.544 migliaia, passando da Euro 61.267 migliaia nel 2014 a Euro 62.811 migliaia nel 2015, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che si è incrementato da Euro 60.986 migliaia nel 2014 a Euro 61.606 migliaia nel 2015 (*cf.* Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2 del Documento di Registrazione). A ciò si aggiunge i) la variazione del capitale circolante, che nell'esercizio 2015 ha determinato un minor assorbimento di liquidità per Euro 5.169 migliaia rispetto all'esercizio precedente e ii) le maggiori imposte pagate nell'esercizio 2015, per Euro 1.834 migliaia, nonché il minor assorbimento di cassa derivante dall'utilizzo dei fondi relativi al personale e dei fondi rischi per Euro 1.003 migliaia; pertanto, complessivamente, la gestione operativa ha generato cassa nell'esercizio 2015 per Euro 55.014 migliaia, registrando quindi una crescita pari a Euro 5.882 migliaia rispetto all'esercizio 2014, nel quale era stata generata cassa per Euro 49.132 migliaia.

Di seguito, sono commentati i principali fenomeni che hanno determinato la variazione dei flussi di cassa generati dal capitale circolante nell'esercizio 2015 rispetto all'esercizio 2014:

- incremento di Euro 3.078 migliaia della cassa assorbita dalla variazione dei crediti e debiti commerciali, da Euro 5.330 migliaia nel 2014 a Euro 8.408 migliaia nel 2015, per effetto principalmente dell'aumento dei crediti commerciali correnti e non correnti per Euro 5.955 migliaia (da Euro 42.605 migliaia al 31 dicembre 2014 a Euro 48.560 migliaia al 31 dicembre 2015), dovuto all'aumento del volume d'affari (escludendo l'effetto della Legge di Stabilità 2015) e in parte alla temporanea flessibilità di credito concessa nei confronti di taluni clienti, al fine di supportarli finanziariamente in ragione dei maggiori oneri sostenuti dagli stessi per la Legge di Stabilità 2015 e per l'investimento necessario all'adeguamento delle schede madre al nuovo *payout* in vigore dall'1 gennaio dell'esercizio successivo;
- incremento di Euro 1.745 migliaia della cassa assorbita dalla variazione dei pagamenti anticipati a fornitori, da Euro 1.645 migliaia nell'esercizio 2014 a Euro 3.390 migliaia nell'esercizio 2015;
- incremento di Euro 10.028 migliaia dei flussi di cassa prodotti dalle altre variazioni del capitale circolante, da un assorbimento di cassa di Euro 3.842 migliaia nel 2014 a una generazione di cassa di Euro 6.186 migliaia nel 2015. In particolare, l'esercizio 2015 è caratterizzato da un significativo incremento dei debiti verso erario per PREU, per effetto di quanto già descritto in precedenza, mentre l'esercizio 2014 ha registrato una contrazione della raccolta e dei relativi debiti per prelievi erariali.

Nel corso degli esercizi in esame, le imposte pagate sono pari a Euro 1.834 migliaia nell'esercizio 2015 e *zero* nell'esercizio 2014. In particolare, nell'esercizio 2014 il Gruppo ha

utilizzato gli acconti versati in precedenza in eccesso rispetto al saldo IRAP dovuto nell'anno 2014.

Flusso di cassa dell'attività di investimento

Nella seguente tabella è riportata una sintesi dei flussi di cassa assorbiti dall'attività di investimento negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Investimenti in immobilizzazioni:	(22.650)	(4.946)	(6.979)
-immateriali	(7.654)	(2.735)	(3.555)
-materiali	(14.996)	(2.211)	(3.424)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	292	536	287
Pagamento prezzo differito per acquisto rami d'azienda/partecipazioni	(3.858)	(1.336)	(166)
Cessione rami d'azienda	-	-	277
Acquisizioni al netto delle disponibilità liquide acquisite	19.264	(6.477)	(800)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(6.952)	(12.223)	(7.381)

Il Gruppo effettua ogni anno investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali al fine di: *i)* garantire un costante aggiornamento delle strutture informatiche in un mercato in continua evoluzione e fortemente competitivo, *ii)* dotare il Gruppo di strumenti informatici adeguati rispetto agli adempimenti legislativi particolarmente severi nel settore del gioco e *iii)* prevenire le frodi. Inoltre, nel corso del triennio 2016-2014 il Gruppo ha effettuato alcune acquisizioni al fine di ampliare ulteriormente la propria offerta di prodotti e servizi, nonché il numero di apparecchi da intrattenimento gestiti dal Gruppo (*cfr.* Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

Di seguito, sono brevemente commentati i principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa assorbiti dall'attività di investimento del gruppo nel triennio 2016-2014.

2016 vs 2015

L'attività di investimento ha generato un fabbisogno di liquidità per Euro 6.952 migliaia ed Euro 12.223 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2016 e 2015.

Nell'esercizio 2016 i principali fabbisogni di cassa del Gruppo sono stati determinati:

- dagli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali per complessivi Euro 22.650 migliaia, principalmente riconducibili *i)* all'acquisto di nuove schede di gioco per gli apparecchi AWP e VLT, *ii)* all'attività di *re-branding* di alcune sale da gioco e *iii)* all'acquisizione di 382 titoli autorizzativi per l'installazione di apparecchi VLT per Euro 7,0 milioni (*cfr.* Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione);
- dal pagamento del prezzo differito relativo all'acquisizione *i)* delle sale da gioco "Romagna Giochi" e "Isola del Tesoro", per complessivi Euro 1.968 migliaia e *ii)* della società Billions per Euro 1.890 migliaia (*cfr.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione);
- dal corrispettivo pagato per le acquisizioni *i)* di Gamecity, Agesoft, Newmatic e Jolly, che hanno determinato un assorbimento di cassa per complessivi Euro 1.848 migliaia, al netto della liquidità acquisita e *ii)* del Gruppo Intralot, che ha determinato una

generazione di cassa per Euro 21.112 migliaia. L'acquisizione del Gruppo Intralot, infatti, è stata effettuata pagando il corrispettivo con azioni dell'Emittente e pertanto ha determinato una variazione positiva pari alle disponibilità liquide apportate dal Gruppo Intralot alla relativa data di acquisizione (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

Con riferimento ai fabbisogni dell'esercizio 2015, si rimanda al successivo paragrafo 2015 vs 2014.

2015 vs 2014

L'attività di investimento ha generato un fabbisogno di liquidità per Euro 12.223 migliaia ed Euro 7.381 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2015 e 2014.

Nell'esercizio 2015 i principali fabbisogni di cassa del Gruppo sono stati determinati:

- dagli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali per complessivi Euro 4.946 migliaia, principalmente riconducibili i) all'adeguamento e sviluppo dei sistemi *hardware* del Gruppo, ii) ai lavori di adattamento e miglioria eseguiti su immobili in locazione e iii) ai costi sostenuti per lo sviluppo e l'implementazione del sistema contabile e gestionale SAP (*cf.* Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione);
- dal pagamento del prezzo differito relativo all'acquisizione di sale da gioco per complessivi Euro 1.336 migliaia (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione);
- dal corrispettivo pagato per l'acquisizione i) di Billions, pari a Euro 5.393 migliaia, al netto della liquidità acquisita e ii) di alcuni rami d'azienda per la parte residua. In particolare, nel luglio 2015, Gamenet ha acquisto due rami d'azienda aventi ad oggetto apparecchi da intrattenimento già operativi e collegati con il concessionario, ubicati presso sale da gioco di proprietà della controllata Gamenet Entertainment (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

Nell'esercizio 2014 i principali fabbisogni di cassa del Gruppo sono stati determinati:

- dagli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali per complessivi Euro 6.979 migliaia, principalmente relativi i) a materiale informatico per le sale VLT, ii) all'apparecchiatura *hardware* per l'allestimento dei punti vendita scommesse e iii) ai costi sostenuti per il progetto legato all'implementazione del nuovo sistema ERP - SAP (*cf.* Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione);
- dal pagamento del prezzo differito relativo all'acquisizione di sale da gioco per complessivi Euro 166 migliaia (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione);
- dal corrispettivo pagato per le acquisizioni di rami d'azienda relativi a sale da gioco. In particolare, in data 15 maggio 2014, Gamenet Entertainment ha concluso l'acquisto di un

ramo d'azienda costituito da due sale giochi site in provincia di Bergamo e a Roma (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

Flusso di cassa dell'attività di finanziamento

Nella seguente tabella è riportata una sintesi dei flussi di cassa assorbiti dall'attività di finanziamento negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Variazione altri debiti finanziari	(70)	(70)	(68)
Debito da soci	3.500	-	-
Accensione/(rimborso) finanziamenti bancari a breve	5.028	(9.205)	3.205
Rimborso di prestiti obbligazionari	(203.625)	-	-
Emissione di prestiti obbligazionari	200.000	-	-
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari	(4.788)	-	-
Variazione attività finanziarie correnti e non correnti	344	261	(2.109)
Oneri finanziari netti pagati	(18.128)	(16.281)	(16.620)
Dividendi pagati	(16.902)	-	-
Costituzione Gamenet Group	100	-	-
Acquisto azioni proprie	(900)	-	-
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(35.441)	(25.295)	(15.592)

Di seguito, sono brevemente commentati i principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa assorbiti dall'attività di finanziamento del Gruppo nel triennio 2014-2016.

2016 vs 2015

L'attività di finanziamento assorbe cassa per Euro 35.441 migliaia nel 2016 ed Euro 25.295 migliaia nel 2015, con un peggioramento di Euro 10.146 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è riconducibile principalmente *i*) al pagamento di oneri straordinari connessi al rifinanziamento del prestito obbligazionario e *ii*) all'effetto combinato di ulteriori operazioni come di seguito meglio descritti:

- versamento di Euro 3.500 migliaia da parte di Intralot B.V. in Gamenet Group a garanzia di un credito d'imposta di Intralot Italia S.p.A., nell'ambito dell'operazione di acquisizione del Gruppo Intralot;
- sottoscrizione del Contratto di Linea di Credito Revolving. Come precedentemente indicato, nel mese di luglio 2016 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento per la concessione di una linea di credito di tipo *revolving* per un importo massimo di Euro 30.000 migliaia. Il primo tiraggio della linea di credito in oggetto è stato effettuato il 4 agosto 2016 per Euro 5 milioni, e rinnovato il successivo 4 novembre 2016 con scadenza a maggio 2017 e remunerata a un tasso variabile *Euribor + spread* del 3,5%;
- rimborso anticipato sopra la pari (101,8125%) del Prestito Obbligazionario 2013, per Euro 203.625 migliaia;
- emissione del Prestito Obbligazionario 2016, avvenuta in data 15 agosto 2016, per nominali Euro 200.000 migliaia;
- pagamento di oneri di transazione relativi all'emissione del Prestito Obbligazionario 2016 per Euro 4.788 migliaia;

- pagamento di oneri finanziari netti per Euro 18.128 migliaia nel 2016, in aumento di Euro 1.847 migliaia rispetto all'esercizio 2015 per effetto anche della variazione del perimetro di consolidamento e del pagamento degli interessi sul riacquisto del Prestito Obbligazionario 2013 (c.d. "*tender offer*") per il periodo dal 1 agosto 2016 al 15 agosto 2016 pari a Euro 476 migliaia che, in condizioni normali, sarebbero stati pagati nell'esercizio successivo in corrispondenza della scadenza naturale della relativa rata semestrale;
- distribuzione di un dividendo pari a Euro 16.902 migliaia da parte di Gamenet prima della costituzione di Gamenet Group e dell'Acquisizione di Intralot;
- costituzione di Gamenet Group con un versamento iniziale in conto capitale di Euro 100 migliaia;
- acquisto di n. 45.000 azioni proprie da parte di Gamenet per un importo complessivo pari a Euro 900 migliaia.

2015 vs 2014

L'attività di finanziamento assorbe cassa per Euro 25.295 migliaia nel 2015 ed Euro 15.592 migliaia nel 2014, con un peggioramento di Euro 9.703 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è riconducibile principalmente all'effetto combinato dei seguenti fenomeni:

- rimborso della linea di credito *revolving* rilasciata da Intesa Sanpaolo, avvenuto nell'esercizio 2015, per Euro 9.205 migliaia rispetto all'utilizzo di Euro 3.205 migliaia nell'esercizio 2014;
- pagamento di oneri finanziari netti per Euro 16.281 migliaia nel 2015, in riduzione di Euro 339 migliaia rispetto all'esercizio 2014.

10.3 Fabbisogno del gruppo e struttura di finanziamento

Per l'analisi della composizione delle fonti e degli impieghi, nonché del fabbisogno finanziario del Gruppo si rimanda a quanto descritto nel Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Documento di Registrazione. Per quanto concerne la struttura di finanziamento, si rimanda a quanto descritto nel precedente Paragrafo 10.1 del presente Capitolo.

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

I contratti di finanziamento in essere, e in particolare il Contratto di Linea di Credito *Revolving* e l'*Indenture* del Prestito Obbligazionario 2016, prevedono, come da prassi di mercato in operazioni analoghe, il rispetto da parte del Gruppo di una serie di limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di determinati parametri finanziari (c.d. *incurrence based covenants*) o di specifiche eccezioni previste dal contratto con gli obbligazionisti.

In particolare, viene esclusa la possibilità per il Gruppo di contrarre ulteriore indebitamento salvo che:

(i) il *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) sia almeno pari a 2,0x e

(ii) nel caso di indebitamento assistito da garanzie reali, il *Consolidated Secure Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario garantito e EBITDA consolidato) non sia superiore a 3,0x.

Quanto precede non proibisce tuttavia l'assunzione di determinati ulteriori e specifici indebitamenti elencati nell'*Indenture*.

L'*Indenture* limita inoltre la facoltà del Gruppo di distribuire dividendi agli azionisti. Tali dividendi possono infatti essere distribuiti unicamente nelle ipotesi ivi previste come "*Restricted Payments*" o come "*Permitted Payments*".

Per ulteriori informazioni in merito al Contratto di Linea Revolving e al Prestito Obbligazionario 2016, si rimanda al Capitolo 22, Paragrafi 22.2 e 22.3 del Documento di Registrazione e al precedente Paragrafo 10.1.

10.5 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti per adempiere agli impegni per investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali

L'Emittente ritiene che i fabbisogni futuri di liquidità consisteranno principalmente negli esborsi per i) gli investimenti previsti nel piano industriale per supportare la crescita del Gruppo, ii) gli interessi sul Prestito Obbligazionario 2016 (il rimborso del Prestito Obbligazionario 2016 è previsto in un'unica soluzione nel 2021) e iii) le esigenze di copertura del capitale circolante. Tali fabbisogni saranno tendenzialmente coperti tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e, laddove questi ultimi non fossero sufficienti, attraverso l'utilizzo delle linee di credito già disponibili.

11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Ricerca e sviluppo

Il Gruppo Gamenet, anche in considerazione dell'attività svolta e del settore di appartenenza, in linea generale, non effettua attività di ricerca e sviluppo in senso proprio. Conseguentemente, per gli esercizi conclusi il 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha adottato strategie né effettuato attività di ricerca e sviluppo di natura significativa.

Il Gruppo, pur non svolgendo attività di ricerca e sviluppo in senso proprio, attese le caratteristiche di continua innovazione richieste dall'evoluzione delle preferenze dei consumatori in ordine alle nuove modalità di gioco e scommessa, sviluppa *software* impiegato nei punti vendita e scommesse per la raccolta, gestione e contabilizzazione delle giocate, per la realizzazione del quale effettua investimenti in conto capitale, iscritti nelle immobilizzazioni immateriali di bilancio. Tale attività è stata intensificata a seguito delle acquisizioni a luglio 2016 di Intralot, società che sviluppa *software* per uso interno, e ad agosto 2016 del 60% di Agestoft, società specializzata nello sviluppo di *software* dedicati al settore del gioco regolamentato.

L'attività di innovazione tecnologica del Gruppo è curata principalmente tramite i dipartimenti interni *IT Business Development & Digital Transformation* (il quale conta 30 collaboratori), entrambi facenti capo alla struttura *IT & Operations* del Gruppo.

In particolare il Gruppo detiene piattaforme proprietarie per quanto riguarda le AWP e il *betting* sia fisico che *online*.

I principali progetti di innovazione di prodotto o servizio su cui il Gruppo, tramite proprie risorse *in-house*, sta lavorando alla Data del Documento di Registrazione riguardano:

- lancio di nuovi prodotti di *live betting* e *real-time betting* nell'area del *Betting* fisico e *online* su eventi sportivi e miglioramento delle funzionalità dei canali per i *virtual games*;
- predisposizione di *totem self-service* e altri terminali simili (*iSelf*) per l'effettuazione di scommesse sportive o virtuali presso i POS;
- ottimizzazione delle modalità di vendita e registrazione dei clienti *online* attraverso lo sviluppo dei punti vendita ricariche *online* presso i POS;
- sviluppo di piattaforme proprietarie per i giochi *online*;
- *restyling* dei siti *web* e delle interfacce utente a fini di ottimizzazione delle procedure di registrazione e vendita e di miglioramento della fidelizzazione della clientela (anche attraverso lo sviluppo del cosiddetto "*CMT Customer Management Tool*").

Inoltre il Gruppo prosegue con le attività di sviluppo attraverso il supporto di fornitori terzi delle piattaforme *online* (in particolare *Casino online*) e del miglioramento dei metodi di pagamento accordati ai clienti.

Il processo di digitalizzazione assume una rilevanza strategica del *business Betting & Online* a fini del controllo dei costi presso i POS, maggiore automazione di processo, riduzione dei tempi di attesa dei clienti e ampliamento del portafoglio prodotti offerti nelle sale da gioco.

Per ulteriori informazioni in merito all'attività di sviluppo dei prodotti e servizi offerti alla clientela si vedano il Capitolo 5, Paragrafi 5.1.5.4 e 5.2.1.2, il Capitolo 6, Paragrafo 6.1, il Capitolo 20, Paragrafi 20.1 Note 7.1 – Acquisizione Intralot e 9.1 – Attività immateriali, 20.1.1 Nota 8.1 – Attività immateriali e 20.1.2, Nota 8.1 – Attività immateriali del Documento di Registrazione.

11.2 Proprietà intellettuale

L'Emittente persegue una politica di attiva tutela del proprio patrimonio di diritti di proprietà intellettuale nelle giurisdizioni di interesse. L'insieme dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo Gamenet viene difeso attraverso un'opera di costante verifica della concorrenza e del mercato al fine di bloccare tempestivamente le violazioni dei titoli di privativa e, allo stesso tempo, anche evitare la violazione di diritti di proprietà intellettuale appartenenti a terzi.

I paragrafi che seguono descrivono le caratteristiche dei principali brevetti nonché dei nomi a dominio di proprietà dell'Emittente.

11.2.1 Brevetti

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non ha registrato brevetti di nessun tipo né per le attività che svolge né per il tipo di settore in cui opera.

11.2.2 Nomi a dominio




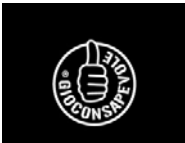



La tabella seguente mostra i principali nomi a dominio di titolarità del Gruppo Gamenet alla Data del Documento di Registrazione:

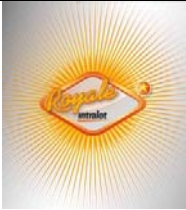






<u>Nome a dominio</u>	<u>Registrante</u>	<u>Data di scadenza</u>
<i>gruppogamenet.com</i>	Gamenet S.p.A.	18 ottobre 2017
<i>intralotitalia.it</i>	Intralot S.A. Integrated Lottery Systems and Services	30 ottobre 2017
<i>intralotgm.it</i>	Intralot Gaming Machines S.p.A	5 marzo 2018
<i>bingointralot.it</i>	Intralot Italia S.p.A.	10 marzo 2018
<i>intralotpoker.it</i>	Intralot Italia S.p.A.	13 marzo 2018
<i>intralot.it</i>	Intralot Italia S.p.A.	15 maggio 2018
<i>gamenetgroup.it</i>	Gamenet S.p.A.	9 giugno 2018
<i>gamenetgroup.com</i>	Gamenet S.p.A.	5 luglio 2018
<i>gamenet.it</i>	Gamenet S.p.A.	9 novembre 2018
<i>gruppogamenet.it</i>	Gamenet S.p.A.	18 ottobre 2019









Con riferimento ai nomi a dominio in scadenza entro il 2018, l'Emittente monitora le registrazioni in scadenza al fine di avviare per tempo le procedure per il relativo rinnovo (fatte salve eventuali verifiche sulla futura utilizzabilità degli stessi).

11.3 Marchi


Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo Gamenet è titolare di 37 marchi. La seguente tabella mostra i principali marchi del Gruppo Gamenet.

Marchio	Classe di Appartenenza	Registrante	Data di scadenza
	41	Gamenet S.p.A.	4 dicembre 2017
	41	Gamenet S.p.A.	4 dicembre 2017
	41	Gamenet S.p.A.	22 aprile 2018
	9, 28, 35, 38, 41	Intralot Italia S.p.A.	15 giugno 2019
	9, 16, 28, 35, 38, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	7 agosto 2019
	9, 16, 28, 35, 38, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	9 aprile 2020
	9, 16, 28, 35, 38, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	4 maggio 2020

Marchio	Classe di Appartenenza	Registrante	Data di scadenza
	9, 16, 28, 35, 38, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	11 maggio 2020
	9, 16, 28, 35, 38, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	11 maggio 2020
	9, 16, 28, 35, 38, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	11 maggio 2020
	9, 16, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	3 giugno 2020
	9, 16, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	7 giugno 2020
	9, 16, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	7 giugno 2020
Giocaci su.	28, 35, 38, 41	Intralot Italia S.p.A.	6 agosto 2020
	41	Billions Italia S.r.l.	4 maggio 2021
intralotBingo	9, 16, 28, 35, 38, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	9 agosto 2021

Marchio	Classe di Appartenenza	Registrante	Data di scadenza
	9, 16, 28, 35, 38, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	9 agosto 2021
	16, 28, 41	Intralot Italia S.p.A.	26 giugno 2022
	16, 28, 41	Intralot Italia S.p.A.	26 giugno 2022
	9, 28, 35, 38, 41	Intralot Italia S.p.A.	8 agosto 2022
	9, 28, 35, 38, 41	Intralot Italia S.p.A.	8 agosto 2022
	9, 16, 25, 28, 35, 41, 43	Verve S.p.A.	13 marzo 2022
	9, 16, 25, 28, 35, 41, 43	Verve S.p.A.	13 marzo 2022
	9, 28, 35, 38, 41	Gamenet S.p.A.	18 giugno 2022

Marchio	Classe di Appartenenza	Registrante	Data di scadenza
	9, 28, 35, 38, 41	Gamenet S.p.A.	18 giugno 2022
	9, 16, 36	Gamenet S.p.A.	11 marzo 2023
	28, 41	Gamenet S.p.A. ⁽¹⁾	24 settembre 2023
	9, 16, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42	Gamenet S.p.A. ⁽¹⁾	29 ottobre 2023
	41, 42	Gamenet S.p.A.	17 dicembre 2023
	9, 16, 28, 35, 36, 38, 41, 42	Intralot Italia S.p.A.	8 agosto 2024
	41	Gamenet Entertainment S.r.l.	4 settembre 2024
	25, 35, 41, 43	Gamenet Entertainment S.r.l.	16 febbraio 2026
	25, 35, 41, 43	Gamenet Entertainment S.r.l.	16 febbraio 2026
	9, 28	New Matic S.r.l.	19 luglio 2026
	28, 35, 36, 37, 38, 41	Intralot Italia S.p.A.	13 dicembre 2026

Marchio	Classe di Appartenenza	Registrante	Data di scadenza
	35, 36, 38, 41, 43	Gamenet S.p.A.	15 maggio 2027

(1) Il marchio in questione era di titolarità di Intralot Gaming Machines S.p.A., la quale è stata fusa per incorporazione in Gamenet S.p.A. a decorrere dal 1 luglio 2017.

Con riferimento ai marchi in scadenza entro il 2018, l’Emittente monitora le registrazioni in scadenza al fine di avviare per tempo le procedure per il relativo rinnovo (fatte salve eventuali verifiche sulla futura utilizzabilità degli stessi).

Salvo quanto di seguito descritto, il Gruppo Gamenet non ha sottoscritto alcun accordo di licenza relativo ai propri marchi.

Il Gruppo Gamenet, tramite la propria controllata Intralot Italia S.p.A., ha in essere un contratto di licenza stipulato in data 1 marzo 2007 e successivamente modificato in data 1 luglio 2016 (il “**Contratto di Licenza Intralot**”) con Intralot S.A. Integrated Lottery Systems and Services (“**Intralot S.A.**”), avente ad oggetto l’uso di alcuni marchi di titolarità di Intralot S.A. (i “**Marchi Intralot**”).

Ai sensi del Contratto di Licenza Intralot, Intralot Italia S.p.A. è autorizzata a utilizzare in via esclusiva in Italia i Marchi Intralot, nonché a concedere gli stessi in licenza d’uso a Gamenet Scimmesse e alle sue società controllanti o controllate o in ogni caso a soggetti che facciano parte del medesimo gruppo di Gamenet Scimmesse, ovvero, previo consenso scritto di Intralot S.A., a terzi sub-licenziatari non facenti parte del Gruppo Gamenet.

La data di scadenza del Contratto di Licenza Intralot coincide con la scadenza delle concessioni di Intralot Italia S.p.A. (tali concessioni sono formalmente scadute in data 30 giugno 2016 ma le stesse prevedono che i concessionari possano continuare a operare fino alla data di sottoscrizione delle future concessioni attribuite con apposita procedura di selezione - per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2.4.13 del Documento di Registrazione), e si rinnova automaticamente in caso di ottenimento di una nuova concessione per le scommesse da parte di Intralot Italia S.p.A. o altra società che faccia parte del medesimo gruppo di Gamenet Scimmesse, per un periodo pari alla durata della nuova concessione. La risoluzione del Contratto di Licenza Intralot comporta la risoluzione automatica di tutte le licenze d’uso concesse ai sensi del medesimo Contratto di Licenza Intralot. Allo scadere della nuova concessione, Intralot S.A. è tenuta a negoziare con Intralot Italia S.p.A. i termini del rinnovo della licenza d’uso. Inoltre, in caso di risoluzione del Contratto di Licenza Intralot per qualsiasi motivo, Intralot S.A. è titolare di un diritto di opzione per l’acquisto dei marchi italiani Intralot.

Il Contratto di Licenza Intralot è disciplinato dal diritto italiano ed è soggetto alla competenza esclusiva del foro di Roma.

12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze recenti nell'andamento dell'attività dell'Emittente

A giudizio della Società, dal 30 settembre 2017, data di chiusura del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group, sino alla Data del Documento di Registrazione, non vi sono tendenze significative nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita del Gruppo Gamenet, in grado di condizionare in modo importante, in positivo o in negativo, l'attività del Gruppo.

12.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso, fatta eccezione per quanto segue.

L'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata

Nell'ambito di un più ampio processo di riordino della normativa in materia di gioco regolamentato, la Legge di Stabilità 2016 ha previsto che la Conferenza Unificata definisca le caratteristiche dei punti vendita in cui avviene l'offerta di gioco regolamentato, nonché i criteri per la distribuzione e la concentrazione territoriale degli stessi, al fine di garantire i migliori livelli di sicurezza per la tutela della salute, dell'ordine pubblico e della pubblica fede dei giocatori e di prevenire il rischio di accesso dei minori di età.

In data 7 settembre 2017, la Conferenza Unificata ha raggiunto un'intesa (l'**"Intesa sancita dalla Conferenza Unificata"**) di natura programmatica relativa alle caratteristiche dei punti vendita in cui avviene l'offerta di gioco regolamentato, nonché ai criteri per la distribuzione e la concentrazione territoriale degli stessi, che sarà recepita in un Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze di prossima attuazione.

In particolare, l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata prevede:

- (i) il dimezzamento in tre anni, a decorrere dalla data dell'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata, dei punti vendita in cui avviene l'offerta di gioco regolamentato, mediante, tra l'altro, la riduzione del numero di bar e tabacchi abilitati all'installazione delle AWP e l'eliminazione dell'offerta di gioco da locali dove si svolgono attività commerciali generiche (c.d. "esercizi secondari", ad esempio alberghi, esercizi commerciali, ristoranti, edicole, stabilimenti balneari, rifugi alpini, circoli privati);
- (ii) il completamento anticipato della riduzione delle AWP entro il 30 aprile 2018;

- (iii) la sostituzione per rottamazione entro il 31 dicembre 2019 delle restanti AWP con le AWP-R, che dovrà avvenire in modo proporzionale a partire dal 1 gennaio 2018 nella misura del 50% annuo per gli esercizi che detengono più di 2 AWP (mentre gli esercizi che detengono solo 1 o 2 AWP potranno effettuare la sostituzione entro il 31 dicembre 2019);
- (iv) la definizione di una potestà legislativa e regolamentare delle Regioni e degli enti locali che adotteranno, nei rispettivi piani urbanistici e nei regolamenti comunali, criteri che consentano una distribuzione bilanciata dei punti vendita sul territorio allo scopo di evitare il formarsi di ampie aree nelle quali l'offerta di gioco sia totalmente assente o eccessivamente concentrata. Si prevede inoltre che: gli enti locali possano, tra l'altro, stabilire fasce orarie fino a 6 ore complessive di interruzione quotidiana di gioco, d'intesa con l'ADM in una prospettiva il più omogenea possibile nel territorio nazionale e regionale, fermo restando che eventuali disposizioni specifiche in materia già adottate da Regioni o Province autonome, se prevedono una tutela maggiore, continueranno comunque a esplicare la loro efficacia, e che le stesse Regioni e Province autonome, ai fini del contrasto al gioco patologico, potranno comunque prevedere forme maggiori di tutela per la popolazione; e
- (v) l'introduzione di nuove regole di concessione certificata delle licenze di vendita del gioco. In particolare, l'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata prevede che, al termine di un periodo transitorio di tre anni, le AWP possano essere ospitate solo in punti vendita che siano certificati sulla base di tali nuove regole.

Le misure normative previste dall'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata potrebbero comportare oneri e costi a carico dell'Emittente derivanti tanto dalle conseguenze della riduzione del numero di AWP sui risultati finanziari del Gruppo quanto dall'obbligo dell'Emittente di conformarsi al mutato quadro regolamentare, con particolare riferimento all'innalzamento dei livelli qualitativi richiesti ai punti vendita.

Inoltre, la tempistica per la traduzione del contenuto dell'Intesa sancita dalla Conferenza Unificata in un decreto ministeriale è incerta e, conseguentemente, non è allo stato possibile prevedere quando tale decisione sarà recepita in atti aventi forza di legge o regolamento.

Si segnala in ultimo che l'EBITDA relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, pari a Euro 57,4 milioni (*cf.* Capitolo 3, Paragrafo 3.4.1 e Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2 del Documento di Registrazione), risulta in linea (i) con quanto stimato nel piano industriale 2017-2020 approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 13 settembre 2017, e (ii) con i Dati Previsionali, che per l'esercizio 2017 includevano una stima dell'EBITDA nel *range* di Euro 76 milioni ed Euro 78,5 milioni. Si precisa inoltre che, il suddetto EBITDA al 30 settembre 2017, risulta inferiore al corrispondente dato relativo all'esercizio precedente calcolato su base pro forma per circa Euro 1,4 milioni, per effetto dell'andamento particolarmente negativo del settore *Betting & Online* nel primo trimestre 2017 (si veda in merito quanto dettagliatamente riportato nel Paragrafo 9.2, del Capitolo 9 del Documento di Registrazione).

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

13.1 Premessa

In data 3 ottobre 2017 è stato pubblicato sul quotidiano “Il Sole 24Ore” un articolo contenente, tra l’altro, alcune informazioni previsionali di “Margine Operativo Lordo” per gli esercizi 2017 e 2018 relative a Gamenet Group. Si segnala che l’Emittente non utilizza il suddetto parametro “Margine Operativo Lordo” per monitorare l’andamento del *business* e che lo stesso non viene utilizzato nell’ambito dei propri bilanci predisposti in accordo con gli EU-IFRS. Inoltre, l’Emittente non è a conoscenza del criterio utilizzato per la determinazione del parametro contabile in oggetto; conseguentemente, l’Emittente non può fornire alcun commento in merito alla correttezza della suddetta informazione inclusa nel richiamato articolo de “Il Sole 24Ore” e pertanto l’Emittente precisa che tali informazioni non devono essere prese a riferimento dai destinatari del Documento di Registrazione, dal mercato e dagli investitori.

Nell’ambito del processo di quotazione delle azioni della Società sul MTA, il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 13 settembre 2017 il piano industriale del Gruppo per il periodo 2017-2020 (di seguito il “**Piano Industriale**” o “**Piano**”).

Il Piano Industriale include, tra l’altro, le previsioni di EBITDA consolidato per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2017 e 2018; nel presente capitolo sono riportati i *range* di valori nei quali si collocano le suddette stime e la descrizione della relativa modalità di elaborazione (di seguito i “**Dati Previsionali**”).

Il Piano Industriale è stato realizzato mediante un processo che ha coinvolto il *management* dell’Emittente e delle società appartenenti al Gruppo, sintetizzabile come segue:

- definizione da parte del *management* degli orientamenti strategici per il periodo coperto dal Piano Industriale (“**Action Plan**”);
- elaborazione da parte del *management* di previsioni economico-finanziarie coerenti con l’Action Plan.

Il Piano Industriale è stato elaborato dal *management* del Gruppo coerentemente con i principi contabili utilizzati dalla Società per la predisposizione del proprio bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e, in particolare, gli EU-IFRS. Nell’elaborazione del Piano Industriale non sono stati considerati i potenziali effetti che potrebbero emergere dall’applicazione degli IFRS approvati dall’Unione Europea ma non ancora entrati in vigore o tuttora in corso di approvazione da parte della stessa, in quanto le relative analisi sono ancora in corso (si veda in merito quanto riportato nel Bilancio Consolidato Intermedio Semestrale); sulla base delle analisi preliminari in corso, l’applicazione dei suddetti nuovi principi, non dovrebbe comportare effetti significativi sui Dati Previsionali.

Il Piano Industriale è stato elaborato sulla base, tra l’altro, di un insieme di assunzioni di carattere generale e ipotetico relative a previsioni di eventi futuri e azioni da intraprendere che non necessariamente si verificheranno e che dipendono sostanzialmente da variabili non controllabili o controllabili solo in parte dal Gruppo, comprendenti tra l’altro l’attuale scenario macroeconomico e l’evoluzione del quadro normativo (di seguito le “**Assunzioni Generali e Ipotetiche**”) e assunzioni di natura discrezionale sulle quali il Gruppo può influire in tutto o in

parte (di seguito le “**Assunzioni Discrezionali**” e, insieme alle Assunzioni Generali e Ipotetiche, le “**Assunzioni**”).

Il *management* ritiene che il Piano Industriale sia costruito secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie nelle quali si articola.

I Dati Previsionali, per loro natura, contengono obiettivi, intenzioni e aspettative per futuri progetti, tendenze, eventi, risultati delle operazioni o condizioni finanziarie e altri aspetti, sulla base di quanto ritenuto dal *management* del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione, nonché su ipotesi effettuate da tale *management*, e su informazioni disponibili al momento della predisposizione del Piano Industriale. Tali previsioni sono soggette a diversi rischi e incertezze che, in molti casi, sono fuori dal controllo della Società. Nessun dato previsionale può essere garantito. I Dati Previsionali non sono fatti storici, ma si basano piuttosto su aspettative, stime, supposizioni e proiezioni correnti sul business e sui risultati finanziari futuri del settore in cui opera la Società e su altri sviluppi legali, normativi ed economici.

I fattori che potrebbero far differire significativamente i risultati effettivi da quelli dei Dati Previsionali sono innumerevoli e comprendono, tra l'altro, modifiche imprevedute dei fattori competitivi nei settori in cui opera la Società, capacità di fidelizzare figure chiave del personale, capacità di attrarre nuovi clienti e fidelizzare quelli esistenti come preventivato, cambiamento delle preferenze dei clienti finali e della percezione delle nuove tendenze, affidabilità e integrazione dei sistemi informatici, modifiche alle disposizioni di legge o regolamentari applicabili alle Società, condizioni internazionali, nazionali o locali di tipo economico, sociale o politico che potrebbero avere un impatto negativo sulla Società o sui suoi clienti, condizioni dei mercati creditizi e rischi tipici del settore in cui la Società opera.

Nulla di quanto contenuto nei Dati Previsionali deve essere inteso o interpretato come un'affermazione secondo cui i dati futuri coincideranno con quelli stimati nei Dati Previsionali. In particolare, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano Industriale potranno essere anche significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle Assunzioni utilizzate per la predisposizione del Piano Industriale si manifestassero.

Alla luce di quanto sopra, i destinatari del Documento di Registrazione, il mercato e gli investitori non devono fare esclusivamente affidamento sui Dati Previsionali né determinare le proprie decisioni di investimento nell'Emittente esclusivamente sulla base di tali dati. In particolare, alla luce di quanto precedentemente indicato, e nello specifico, tra l'altro, dell'incertezza, dei significativi limiti e aleatorietà dei Dati Previsionali, i destinatari del Documento di Registrazione, il mercato e gli investitori devono determinare le proprie decisioni di investimento nell'Emittente sulla base delle altre informazioni incluse nel Documento di Registrazione e comunque non far dipendere tali decisioni dai Dati Previsionali.

Si segnala in ultimo che i Dati Previsionali e le altre informazioni contenute nel presente capitolo fanno sempre riferimento al Gruppo e in particolare al bilancio consolidato.

13.1 Principali azioni strategiche sottostanti l'elaborazione del Piano Industriale

Di seguito sono brevemente descritte le principali azioni strategiche che il *management* intende mettere in atto al fine di raggiungere gli obiettivi del Piano Industriale:

- Ottimizzazione degli *asset* disponibili, principalmente attraverso:
 - lo sfruttamento delle licenze *betting* disponibili e un efficace *asset management* degli apparecchi VLT;
 - l'installazione di AWP dirette nei punti vendita Intralot;
 - la crescita nel canale *Online*;
 - lo sfruttamento di sinergie derivanti dall'acquisizione di Intralot.
- Prosecuzione delle attività di integrazione verticale lungo la filiera al fine di incrementare lo *share of wallet*, principalmente attraverso:
 - lo sviluppo nell'area *retail* all'interno del settore operativo *Retail & Street Operations*, mediante l'apertura organica di nuove sale;
 - lo sviluppo delle attività di *street operations* mediante iniziative di *distribution insourcing* (internalizzazione di parti della filiera attraverso acquisizioni di apparecchi e relativi contratti con i punti vendita e sostituzione di AWP di terze parti con macchine di proprietà).
- Espansione del perimetro distributivo, principalmente attraverso l'incremento del numero dei diritti *Betting* nell'ambito delle procedure di selezione per l'assegnazione delle nuove licenze.

13.2 Principali Assunzioni Generali e Ipotetiche sottostanti l'elaborazione del Piano Industriale

Alcune assunzioni sottostanti l'elaborazione dei Dati Previsionali riguardano l'andamento di fattori esogeni in grado di influenzare l'evoluzione del business sui quali il management del Gruppo non può influire, come ad esempio l'evoluzione di alcune variabili macroeconomiche, l'evoluzione del settore nel quale il Gruppo opera e alcuni altri fattori di carattere specifico per l'Emittente come, ad esempio, l'evoluzione del quadro normativo.

Di seguito sono brevemente descritte le principali Assunzioni Generali e Ipotetiche, quindi non controllabili dal *management*, utilizzate per l'elaborazione del Piano Industriale da parte del *management* del Gruppo sulla base delle proprie conoscenze, esperienze e valutazioni, con particolare riferimento agli esercizi 2017 e 2018.

Qualora una qualsiasi delle Assunzioni Generali e Ipotetiche non si verificasse oppure non si verificasse con le modalità e le tempistiche stimate dal *management* del Gruppo, gli obiettivi prefissati e i risultati attesi potrebbero non essere raggiunti o raggiunti parzialmente e potrebbero verificarsi scostamenti, anche rilevanti tra i Dati Previsionali e i valori effettivamente raggiunti. In particolare:

- introduzione di norme attuative tese a disciplinare il passaggio alla tecnologia AWP-R dopo il 2018. Al riguardo, si segnala che alla Data del Documento di Registrazione non esistono AWP-R in funzione né una normativa specifica che le disciplini ;
- Sostanziale stabilità del quadro normativo e regolatorio di riferimento. In particolare, è stato ipotizzato che (i) il Prelievo Erariale Unico (PREU), applicabile alla raccolta delle macchine AWP e VLT, rimanga costante, pari rispettivamente al 19% e al 6% a regime, (ii) l'imposta unica per le scommesse sportive e non sportive a quota fissa, applicabile alla differenza tra le somme giocate e le vincite corrisposte, rimanga costante, con aliquote pari al 18% per la raccolta in rete fisica e al 22% per la raccolta a distanza, (iii) i livelli minimi di *payout* stabiliti dalla legge per le AWP, le VLT e per i prodotti *Virtual Betting* rimangano invariati, (iv) il canone di concessione e il deposito cauzionale che il concessionario è tenuto a versare ad ADM in relazione alle somme giocate sulle macchine AWP e VLT (settore ADI), rimangano costanti, pari rispettivamente allo 0,3% e allo 0,5% delle somme giocate, (v) i meccanismi che prevedono la restituzione al concessionario del deposito cauzionale, relativo all'anno precedente, nel caso di raggiungimento di specifiche soglie di *performance* prestabilite, non subiscano modifiche, (vi) il canone di concessione che il concessionario è tenuto a versare al ADM in relazione alle somme giocate nel sotto-settore operativo *betting* fisico rimanga costante pari allo 0,7% della raccolta (vii) il canone di concessione che il concessionario è tenuto a versare ad ADM in relazione alle somme giocate nel comparto GAD (gioco a distanza) rimanga costante, pari allo 0,7% della raccolta;
- sostanziale stabilità del contesto macroeconomico e competitivo in cui il Gruppo opera, con particolare riferimento alle principali grandezze macroeconomiche (quali ad esempio PIL, inflazione, livelli di occupazione, fiducia dei consumatori), alla propensione e alla percezione del gioco e allo scenario competitivo;
- *payout* medio del sotto-settore delle scommesse sportive sul canale fisico, pari all'83,5% e 82% rispettivamente nell'esercizio 2017 e 2018 e sul canale *online*, pari all'88% negli esercizi 2017 e 2018;
- rinnovo degli attuali 750 diritti *betting*.

13.3 **Principali assunzioni sottostanti l'elaborazione del Piano Industriale, che si basano su azioni controllabili dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e da relativo *management***

Nel presente Paragrafo si riportano le altre principali assunzioni utilizzate dal *management* del Gruppo per l'elaborazione del Piano Industriale con particolare riferimento agli esercizi 2017 e 2018, riconducibili, almeno in parte, ad azioni controllabili dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e dal relativo *management*, distinte per settore operativo.

Qualora una qualsiasi delle seguenti assunzioni non si verificasse oppure non si verificasse con le modalità e le tempistiche stimate dal management del Gruppo, gli obiettivi prefissati e i risultati attesi potrebbero non essere raggiunti o raggiunti parzialmente e potrebbero esserci scostamenti, anche rilevanti, tra i Dati Previsionali e i valori effettivamente raggiunti.

VLT

- (a) raccolta: in crescita ad un CAGR di circa il 2,5% tra il 2016 *proforma* e il 2018 (CAGR del 2,0%⁸¹ previsto dal mercato per il suddetto periodo), per l'effetto combinato:
- dell'incremento del numero di VLT operative nel 2017 e 2018 a seguito della strategia volta a ottimizzare l'utilizzo delle licenze disponibili, e
 - di una raccolta unitaria per VLT sostanzialmente stabile nel periodo 2017-2018, grazie all'attività di *asset management* volta a massimizzare la raccolta unitaria di ciascun apparecchio attraverso il posizionamento dello stesso in punti vendita con maggiore redditività (sostituzione di terminali VLT a concessione di terzi con VLT a concessione Gamenet);
- (b) payout: sostanzialmente in linea con il 2016 per i primi due anni di Piano;
- (c) costi di distribuzione: è stimato nei primi due anni di Piano (i) un cassetto netto sostanzialmente costante e in linea con i valori del 2016 e (ii) un incremento della quota di cassetto netto di competenza della rete distributiva dello 0,6% dal 2017 al 2018, principalmente per effetto dell'attività di *asset management* volta a massimizzare la raccolta unitaria di ciascun apparecchio con il posizionamento in punti vendita con più alte *performance*;
- (d) costi di piattaforma: è stimato per i primi due anni di Piano (i) un cassetto netto sostanzialmente costante e in linea con i valori del 2016 e (ii) una quota di cassetto netto di competenza del *provider* sostanzialmente costante dal 2017 al 2018;
- (e) costi per canone di concessione: stimata la piena retrocessione da parte di ADM della componente di deposito cauzionale per ciascun anno di previsione, sostanzialmente in linea con la *performance* storica del Gruppo.

AWP

- (a) raccolta: in riduzione ad un CAGR pari al 9,1% tra il 2016 *proforma* e il 2018 (CAGR negativo del 2,4%⁸² previsto dal mercato per il suddetto periodo), principalmente per effetto dell'applicazione del D.L. n. 50 del 24 aprile 2017 che impone una riduzione entro il 30 aprile 2018 complessivamente non inferiore al 34,9% di AWP rispetto al numero totale di NOE al 31 dicembre 2016 (la riduzione della raccolta comporterà anche una riduzione dei ricavi). In particolare, il Piano Industriale prevede una riduzione del numero di AWP operative, coerentemente con i limiti e le tempistiche imposte dalla normativa, in parte compensato dall'ipotesi di un incremento nella raccolta unitaria per AWP nel 2018, come conseguenza del contingentamento dell'offerta. Nello stimare l'impatto sulla raccolta sono state tenute in considerazione le seguenti variabili: (i) riduzione maggiormente rivolta ai punti vendita c.d. generalisti e conseguente *shift* atteso della domanda sui punti vendita

⁸¹ Fonte: H2 Gambling Capital (dati pubblicati in data 28 settembre 2017) rettificato per escludere la contribuzione di Comma 7, casinò fisici, giochi *online* off-shore, betting exchange.

⁸² Fonte: H2 Gambling Capital (dati pubblicati in data 28 settembre 2017) rettificato per escludere la contribuzione di Comma 7, casinò fisici, giochi *online* off-shore, betting exchange.

residui (che includono anche le sale dedicate non soggette a contingentamento), (ii) riduzione dell'offerta sostanzialmente coerente al contingentamento del numero di AWP previsto dal D.L. n. 50 del 24 aprile 2017 e i cui effetti sono stati considerati nel Piano;

- (b) payout: stimato sui livelli minimi previsti dalla legge;
- (c) cassetto netto: riduzione ad un CAGR pari a circa l'8,8% tra il 2016 *proforma* e il 2018 e relativa quota di competenza della rete distributiva prevista sostanzialmente stabile nell'intorno del 96%;
- (d) costi per canone di concessione: prevista la piena retrocessione da parte di ADM della componente di deposito cauzionale per ciascun anno di previsione, in linea con la performance storica del Gruppo.

Betting & Online

- (a) raccolta nel sotto-settore operativo *sport betting* canale fisico e online: prevista una crescita sul canale fisico ad un CAGR pari a circa all'11,7% tra il 2016 *proforma* e il 2018 (CAGR del 17,2%⁸³ previsto dal mercato per il suddetto periodo) per effetto (i) dell'ipotesi di rinnovo dei 750 diritti esistenti e (ii) di un incremento della produttività media per punto vendita pari a circa l'1,3% nel 2017 e il 2,8% nel 2018, per effetto delle sinergie con Intralot. In particolare:
 - i) per la raccolta derivante dai giochi *sport betting online* è prevista una crescita sfidante pari ad un CAGR del 46,1% tra il 2016 *proforma* e il 2018. Nello specifico, occorre tuttavia segnalare che lo *sport betting online* ha una rilevanza estremamente limitata per il Gruppo, sia in termini di ricavi sia di EBITDA, e che per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 ha registrato una crescita della raccolta pari a circa il 35,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
 - ii) per la raccolta derivante dagli altri giochi *online*, è prevista una crescita pari ad un CAGR del 27,9% tra il 2016 *proforma* e il 2018. In merito si segnala che nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 gli altri giochi *online* hanno registrato un crescita della raccolta rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente pari a circa il 36,6%;
- (b) raccolta nel sotto-settore operativo *virtual betting*: prevista una crescita ad un CAGR di circa il 2,2% tra il 2016 *proforma* e il 2018 (CAGR del 3,4%⁸⁴ previsto dal mercato per il suddetto periodo) per effetto dell'utilizzo di piattaforme più performanti;

⁸³ Fonte: H2 Gambling Capital (dati pubblicati in data 28 settembre 2017) rettificato per escludere la contribuzione di Comma 7, casinò fisici, giochi *online* off-shore, betting exchange.

⁸⁴ Fonte: H2 Gambling Capital (dati pubblicati in data 28 settembre 2017) rettificato per escludere la contribuzione di Comma 7, casinò fisici, giochi *online* off-shore, betting exchange.

- (c) raccolta nel sotto-settore operativo ippica: prevista in riduzione ad un CAGR pari al 5,7% tra il 2016 *proforma* e il 2018 (CAGR negativo del 3,5%⁸⁵ previsto dal mercato per il suddetto periodo);
- (d) payout: i) è stato ipotizzato un *payout* medio del sotto-settore operativo delle scommesse sportive sul canale fisico, pari all'83,5% e 82% rispettivamente nell'esercizio 2017 e 2018 e sul canale *online*, pari all'88% negli esercizi 2017 e 2018, mentre ii) per il *virtual betting* è stato previsto quello applicato dal Gruppo alla Data del Documento di Registrazione, pari mediamente all'82,3%, per gli esercizi 2017 e 2018;
- (e) progressivo incremento dei *bonus* relativi ai prodotti *online* e dei costi di piattaforma relativi ai servizi forniti dai *provider* terzi, con riferimento ai prodotti giochi *online*, *virtual betting* e ippica, stimato complessivamente in crescita ad un CAGR di circa il 55% tra il 2016 *proforma* e il 2018, per effetto dell'incremento della raccolta prevista sul canale *online* e sui prodotti *virtual betting*.

Retail & Street Operations

- (a) VLT nel settore operativo *Retail & Street Operations*: la raccolta è stimata in crescita a un CAGR del 10,0% nel periodo 2016 *proforma* e 2018 (per il settore operativo in questione non è disponibile il corrispondente dato di mercato), per effetto (i) del consolidamento delle acquisizioni effettuate nel 2016, (ii) dell'incremento del numero di macchine previsto a seguito dell'implementazione della strategia di sviluppo nel sotto-settore operativo *retail*, attraverso l'apertura organica di nuove sale e (iii) di una produttività media per macchina ipotizzata sostanzialmente costante rispetto ai livelli correnti. Il *payout* è stato ipotizzato in linea con il *trend* storico delle sale del Gruppo analogamente alla quota del cassetto netto trattenuta dal Gruppo in qualità di *retailer* che è stata ipotizzata in lieve aumento dal 2017 al 2018;
- (b) AWP nel settore operativo *Retail & Street Operations*: la raccolta è stimata in crescita a un CAGR del 62,7% nel periodo 2016 *proforma* e 2018 (per il settore operativo in questione non è disponibile il corrispondente dato di mercato) principalmente per effetto (i) del consolidamento delle acquisizioni effettuate nel 2016 e (ii) dell'incremento del numero di AWP a gestione dirette, a seguito dell'implementazione della strategia di sviluppo nel sotto-settore operativo *street operations*. In particolare, nel sotto-settore operativo in questione, il parametro statistico "raccolta" viene rilevato unicamente per le AWP a gestione diretta; pertanto, l'acquisizione di AWP a gestione diretta comporta una crescita esponenziale del parametro "raccolta", a fronte di una crescita dei ricavi marginale riconducibile unicamente alle ulteriori attività svolte attraverso la gestione diretta (nella sostanza, pertanto, il semplice passaggio di una AWP dalla gestione indiretta a quella diretta, comporta nei calcoli statistici l'acquisizione della relativa Raccolta, che non veniva invece considerata fintantochè la gestione era indiretta). Nello

⁸⁵ Fonte: H2 Gambling Capital (dati pubblicati in data 28 settembre 2017) rettificato per escludere la contribuzione di Comma 7, casinò fisici, giochi *online* off-shore, betting exchange.

specifico, al 31 ottobre 2017 il numero di AWP per il quale il Gruppo svolge attività di *Retail & Street Operations* è cresciuto di circa l'84% rispetto al numero di AWP al 31 dicembre 2016. Il *payout* è previsto mantenersi sui livelli minimi previsti dalla normativa. La quota del cassetto netto trattenuta dal Gruppo segue una dinamica decrescente a causa di forme contrattuali sulle AWP acquisite tramite *distribution insourcing* che prevedono il ricorso ad attività di *service* esterne (quali servizi di scassetto, movimentazione, manutenzione).

Altri costi indiretti

Di seguito sono riepilogate le principali assunzioni sottostanti l'elaborazione del Piano Industriale per gli esercizi 2017 e 2018, con riferimento ai costi non direttamente allocabili ai Settori Operativi e inclusi nell'EBITDA:

- (a) i costi per *marketing* sono stati stimati in crescita con un CAGR di circa il 27,5% nel periodo 2016 *proforma* e 2018;
- (b) i costi per il personale sono stati stimati in crescita con un CAGR di circa lo 0,8% nel periodo 2016 *proforma* e 2018;
- (c) gli accantonamenti ordinari al fondo svalutazione crediti sono stati stimati costanti, in linea con l'esperienza storica.

13.4 Dati Previsionali

Nella seguente tabella è riportato il *range* di EBITDA consolidato, come di seguito definito, stimato nel Piano Industriale per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2017 e 2018.

<i>(in milioni di Euro)</i>	Min.	Max.
Previsioni di EBITDA^(*) per:		
Esercizio 2017	76	78,5
Esercizio 2018	79	88

(*) Il Gruppo definisce l'EBITDA come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Svalutazioni di attività finanziarie, (v) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (vi) rigiro a conto economico dei *prepayment* pluriennali; (vii) costi accessori acquisto partecipazioni; (viii) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (ix) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri e pertanto non sono inclusi gli oneri che saranno sostenuti per il rinnovo delle concessioni per il settore operativo *Betting & Online* e il bonus straordinario pari a Euro 1,5 milioni che sarà riconosciuto al management del Gruppo.

Con riferimento alla stima di *range* EBITDA atteso per l'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2017 (di seguito l'"**EBITDA 2017**"), si segnala quanto segue:

- i primi nove mesi del 2017 hanno registrato un *payout* sulle scommesse sportive pari al 84,3% rispetto all'81,6% dell'analogo periodo del 2016, determinando un impatto negativo sull'EBITDA pari a circa Euro 5,4 milioni. Il *management* ha stimato un *payout* pari all'82% per il 2018, coerentemente con l'esperienza storica;
- la manovra correttiva dei conti pubblici, così come definita nel Decreto Legge 24 aprile 2017, n. 50 e poi convertito con modificazioni dalla Legge 21 giugno 2017, n. 96 ha previsto

l'aumento del PREU sulle AWP dal 17,5% al 19% e del PREU sulle VLT dal 5,5% al 6% con effetto a partire dalla data di pubblicazione dello suddetto decreto; pertanto, tale modifica è riflessa nell'EBITDA 2017 a partire dal 24 aprile 2017. Qualora l'incremento del PREU fosse stato applicato dall'1 gennaio 2017, l'EBITDA 2017 sarebbe stato minore per circa Euro 2,8 milioni;

- sinergie riconducibili all'acquisizione di Intralot previste per l'esercizio 2017 pari a Euro 7,2 milioni, di cui realizzate al 30 settembre 2017 pari a Euro 5,9 milioni, prevalentemente relative all'efficientamento i) dei costi di distribuzione delle AWP di proprietà nei punti vendita Intralot, ii) dei costi di piattaforma per le scommesse sportive e iii) dei costi connettività. Talune di queste sinergie sono state attivate nel corso del 2017; qualora tali sinergie fossero state attivate l'1 gennaio 2017, l'EBITDA 2017 sarebbe stato più alto per Euro 1,8 milioni. Inoltre, in aggiunta a Euro 7,2 milioni precedentemente indicati, altre sinergie per Euro 4,6 milioni, prevalentemente relative all'ottimizzazione dei costi di distribuzione su AWP presso i punti vendita Intralot, alla riduzione dei costi di *marketing*, logistica e piattaforma, all'efficientamento dei costi di telecomunicazione e di connettività, nonché allo sviluppo di *software*, sono previste nell'esercizio 2018;
- acquisizione di rami d'azienda da gestori AWP di dimensioni minori, nonché apparecchi AWP in linea con la strategia di *distribution insourcing* perseguita dal Gruppo. In particolare, sono state acquistate 723, 426 e 2.290 AWP rispettivamente nel primo semestre 2017, nel terzo trimestre 2017 e nel mese di ottobre 2017. Qualora le acquisizioni effettuate fino al mese di settembre 2017 fossero state effettuate l'1 gennaio 2017, l'EBITDA 2017 sarebbe stato più alto per Euro 0,8 milioni, sulla base della produttività media mensile realizzata dalle suddette acquisizioni dal momento in cui sono entrate nel perimetro di consolidamento del Gruppo. Qualora invece le acquisizioni effettuate nel mese di ottobre 2017 fossero state realizzate l'1 gennaio 2017, l'EBITDA 2017 sarebbe stato più alto per Euro 3,5 milioni, sulla base della stima prevista nel Piano Industriale;
- le concessioni per il settore operativo *Betting & Online* sono scadute il 30 giugno 2016 e il relativo rinnovo potrebbe aver luogo nel 2018. Il potenziale costo relativo al rinnovo delle stesse, a oggi comunque non determinabile, non è incluso nella determinazione dell'EBITDA così come calcolato dalla Società, in quanto non ricorrente;
- in data 20 ottobre 2017 l'assemblea degli azionisti ha approvato un piano di *stock option* per il periodo 2017-2020 denominato Piano LTI 2017 - 2020. I potenziali costi connessi al piano in oggetto, a oggi comunque non determinabili, non sono inclusi nella determinazione dell'EBITDA così come calcolato dalla Società, utilizzato anche in considerazione alla determinazione della politica dei dividendi per gli esercizi futuri, in quanto, nella circostanza, rappresentano dei costi non monetari;
- in data 31 ottobre 2017 il Consiglio di Amministrazione ha approvato un *bonus* straordinario da riconoscere al management dell'Emittente. L'ammontare lordo complessivamente erogabile ai manager beneficiari è pari a Euro 1,5 milioni, da corrisondersi in un'unica rata entro il 31 dicembre 2018. Si segnala che il costo in oggetto è da considerarsi come straordinario e non ricorrente e pertanto è escluso dalla determinazione dell'EBITDA, così

come definito dall'Emittente (Cfr. Capitolo 15, Paragrafo 15.2.3 del Documento di Registrazione);

- la mancata qualificazione ai mondiali di calcio 2018 della Nazionale Italiana non influenza significativamente la stime di EBITDA per tale esercizio inclusa nel Piano. In particolare, è stato stimato che la suddetta mancata qualificazione comporterà una riduzione dell'EBITDA stimato con il Piano per l'esercizio 2018 assolutamente marginale, e che l'EBITDA rettificato per tale evento rimane compreso nei *range* di valori previsti per tale esercizio con i Dati Previsionali.

I Dati Previsionali, come precedentemente indicato, sono basati sulla valutazione effettuata dal *management* di un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che esso ritiene di intraprendere, incluse assunzioni relative a eventi futuri e azioni del *management* che non necessariamente si verificheranno. Pertanto, i Dati Previsionali, essendo basati su ipotesi di eventi futuri e azioni del *management*, sono caratterizzati da connaturati elementi di soggettività e incertezza e in particolare dalla rischiosità che eventi preventivati e azioni dai quali traggono origine possano non verificarsi oppure possano verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e azioni non prevedibili al tempo della loro preparazione. Pertanto, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi.

Alla luce di quanto sopra, i destinatari del Documento di Registrazione, il mercato e gli investitori non devono fare esclusivamente affidamento sui Dati Previsionali né determinare le proprie decisioni di investimento nell'Emittente esclusivamente sulla base di tali dati. In particolare, alla luce di quanto precedentemente indicato, e nello specifico, tra l'altro, dell'incertezza, dei significativi limiti e aleatorietà dei Dati Previsionali, i destinatari del Documento di Registrazione, il mercato e gli investitori devono determinare le proprie decisioni di investimento nell'Emittente sulla base delle altre informazioni incluse nel Documento di Registrazione e comunque non far dipendere tali decisione dai Dati Previsionali.

Analisi di Sensitività

È stata inoltre effettuata un'analisi di sensitività sulla base dei seguenti scenari, considerati particolarmente rappresentativi nell'elaborazione del Piano:

- Ipotesi che il 25% delle iniziative di *distribution insourcing* previste nel Piano non siano realizzate nel 2018;
- Ipotesi di *payout* relativo al sotto-settore operativo *sport betting* pari a 83,5% negli ultimi 2 mesi dell'esercizio 2017 (e quindi più alto della percentuale necessaria per raggiungere il *payout* medio previsto nel Piano per l'esercizio 2017) e pari a 83,5% per l'esercizio 2018;
- Ipotesi di un ulteriore innalzamento delle aliquote PREU in misura di 0,5% per le VLT e di 0,5% per le AWP a partire dal secondo semestre del 2018;
- Ipotesi di passaggio alla tecnologia AWP-R a partire dal 2018;
- Ipotesi di aumento dell'1% della tassazione sullo *sport betting* e *betting online* a partire dal 2018.

Per effetto delle variazioni individuali delle ipotesi di scenario sopramenzionate, in costanza degli altri parametri, l'EBITDA assumerebbe un valore compreso nei Dati Previsionali. Si segnala in ultimo che la soprariportata analisi di sensitività rimane valida, anche assumendo l'EBITDA previsto per l'esercizio 2018 nel Piano, rettificato per tener conto della mancata qualifica della Nazionale Italiana ai mondiali di calcio 2018.

13.5 Relazione sui dati previsionali emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A.

La Società di Revisione ha emesso in data 3 novembre 2017 una relazione sull'esame dei Dati Previsionali.



Al Consiglio di Amministrazione di
Gamenet Group S.p.A.

Egredi Signori,

1. Abbiamo esaminato le previsioni su base consolidata relative ai *range* di EBITDA di Gamenet Group SpA (di seguito la "Società" e, insieme alle società del gruppo ad essa facente capo, il "Gruppo") per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2017 e 2018, nonché le ipotesi e gli elementi posti alla base della loro formulazione (di seguito i "Dati Previsionali"), inclusi nel capitolo 13 "Previsioni o stime degli utili" (di seguito il "Capitolo 13") del Documento di Registrazione in corso di predisposizione da parte della Società ai fini dell'ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni della stessa (di seguito il "Documento di Registrazione").

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato in data 13 settembre 2017 il documento "Piano industriale 2017-2020" (di seguito il "Piano Industriale"), il quale include, tra l'altro, le previsioni di EBITDA consolidato per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2017 e 2018, che si collocano nei *range* di EBITDA relativi a tali esercizi inclusi nel Capitolo 13. La Società definisce l'EBITDA come risultato netto del periodo, rettificato delle seguenti voci: (i) Imposte sul reddito dell'esercizio, (ii) Oneri finanziari, (iii) Proventi finanziari, (iv) Svalutazioni di attività finanziarie, (v) Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali; (vi) rigiro a conto economico dei prepayment pluriennali; (vii) costi accessori acquisto partecipazioni; (viii) oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo; (ix) proventi e oneri che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri.

La responsabilità della redazione dei Dati Previsionali, nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base della loro formulazione, riportati nel Documento di Registrazione, nonché la responsabilità della redazione del Piano industriale, compete agli amministratori della Società.

2. I Dati Previsionali si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori, che includono, tra le altre, assunzioni ipotetiche relative a previsioni di eventi futuri, azioni degli Amministratori e del *management* della Società che non necessariamente si verificheranno e da variabili non controllabili o controllabili solo in parte dagli Amministratori descritte nel paragrafo 13.2 del Capitolo 13 del Documento di Registrazione (di seguito le "Assunzioni Generali e Ipotetiche"), al quale si rimanda, comprendenti, tra l'altro, l'attuale scenario macroeconomico e l'evoluzione del quadro normativo.

PriceWaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.800.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880133 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071232311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Paccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011356771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34123 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37115 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Portelاندallo 9 Tel. 0444303311

www.pwc.com/it

I Dati Previsionali si basano, inoltre, su un insieme di ipotesi di natura discrezionale dipendenti da iniziative degli Amministratori della Società, dettagliatamente descritte nel paragrafo 13.3 del Capitolo 13 del Documento di Registrazione (le “Assunzioni Discrezionali”), al quale si rimanda. Le Assunzioni Discrezionali sono state individuate dagli Amministratori come parametri chiave per il raggiungimento dei Dati Previsionali e risultano influenzate in una certa misura da fattori al di fuori della loro influenza.

Gli Amministratori hanno inoltre sviluppato e presentato un’analisi di sensitività sui Dati Previsionali nel paragrafo 13.4 del Capitolo 13 del Documento di Registrazione, sulla base di variazioni di talune variabili sottostanti l’elaborazione del Piano Industriale relative alla Assunzioni Generali e Ipotetiche e alle Assunzioni Discrezionali.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi d’incarico dall’International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 “*The Examination of Prospective Financial Information*” emesso dall’IFAC - International Federation of Accountants.
4. Sulla base dell’esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei Dati Previsionali, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Previsionali, assumendo il verificarsi delle Assunzioni Generali e Ipotetiche e delle Assunzioni Discrezionali richiamate nel precedente paragrafo 2. Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Previsionali sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopra citati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati nella redazione del bilancio consolidato della Società relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.
5. Va tuttavia tenuto presente che a causa dell’aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell’accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra i valori consuntivi e i valori preventivati dei Dati Previsionali potrebbero essere significativi, anche qualora le Assunzioni Generali e Ipotetiche e le Assunzioni Discrezionali, richiamate nel precedente paragrafo 2, si manifestassero.
6. La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall’articolo 13.2 dell’Allegato I del Regolamento della Commissione Europea n. 809 del 29 aprile 2004, con riferimento al Documento di Registrazione predisposto da Gamenet Group e non potrà essere utilizzata per altri scopi.



7. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Roma, 3 novembre 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Gabriele Matrone", written in a cursive style.

Gabriele Maria Matrone
(Partner)

14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

14.1 Organi sociali e Principali Dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 9 membri. Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 21 giugno 2016 per un periodo di 3 esercizi, fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018.

La tabella che segue elenca la composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione:

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Carica</u>	<u>Luogo e Data di Nascita</u>
Vittorio Pignatti Morano Campori	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Roma, 14 settembre 1957
Guglielmo Angelozzi	Amministratore Delegato	Guardiagrele (CH), 21 dicembre 1972
Giacinto D'Onofrio	Amministratore	Termoli (CB), 22 maggio 1974
Marco Conte	Amministratore	Bassano del Grappa (VI), 3 agosto 1982
Paolo Ernesto Agrifoglio	Amministratore	Genova, 1 gennaio 1966
Stefano Francolini	Amministratore	Roma, 2 dicembre 1968
Giacomo Pignatti Morano	Amministratore	Roma, 6 agosto 1980
Antonios Kerastaris	Amministratore	Atene (Grecia), 28 agosto 1969
Athanasios Chronas	Amministratore	Atene (Grecia), 10 giugno 1964

Gli amministratori Paolo Ernesto Agrifoglio, Stefano Francolini e Athanasios Chronas hanno rassegnato le proprie dimissioni dalla carica con efficacia subordinata alla Data di Avvio delle Negoziazioni e in data 20 ottobre 2017, in sostituzione degli amministratori dimissionari, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha nominato alla carica di consigliere di amministrazione, con efficacia subordinata alla Data di Avvio delle Negoziazioni, Laura Ciambellotti, Claudia Ricchetti e Daniela Saitta, che hanno accettato la nomina (i "**Nuovi Amministratori**"). I Nuovi Amministratori entreranno pertanto in carica alla Data di Avvio delle Negoziazioni e vi resteranno sino alla scadenza del Consiglio di Amministrazione prevista con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018.

La tabella che segue elenca la composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alla Data di Avvio delle Negoziazioni:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e Data di Nascita	Data di nomina	Prima nomina nel Gruppo Gamenet
Vittorio Pignatti Morano Campori ^(***)	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Roma, 14 settembre 1957	21 giugno 2016	30 novembre 2010
Guglielmo Angelozzi ^{(*)(****)}	Amministratore Delegato	Guardiagrele (CH), 21 dicembre 1972	21 giugno 2016	1 agosto 2014
Giacinto D'Onofrio ^(***)	Amministratore	Termoli (CB), 22 maggio 1974	21 giugno 2016	30 novembre 2010
Marco Conte ^(***)	Amministratore	Bassano del Grappa (VI), 3 agosto 1982	21 giugno 2016	2 agosto 2012
Giacomo Pignatti Morano ^(***)	Amministratore	Roma, 6 agosto 1980	21 giugno 2016	8 maggio 2014
Antonios Kerastaris ^(***)	Amministratore	Atene (Grecia), 28 agosto 1969	1 luglio 2016	1 luglio 2016
Laura Ciambellotti ^(**)	Amministratore	Genova, 20 maggio 1970	20 ottobre 2017	20 ottobre 2017
Claudia Ricchetti ^(**)	Amministratore	Bari, 10 luglio 1965	20 ottobre 2017	20 ottobre 2017
Daniela Saitta ^(**)	Amministratore	Messina il 9 agosto 1962	20 ottobre 2017	20 ottobre 2017

(*) Amministratore esecutivo.

(**) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 147-ter comma 4 del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

(***) Amministratore non esecutivo ai sensi dell'art. 2 del Codice di Autodisciplina.

(****) Nominato: (i) Direttore Generale dell'Emittente in data 13 settembre 2017. Tra l'1 agosto 2014 ed il 13 settembre 2017 ha ricoperto il ruolo di *General Manager* di Gamenet S.p.A.; (ii) Amministratore Delegato di Gamenet S.p.A. in data 1 agosto 2014 e (iii) Amministratore Delegato dell'Emittente sin dalla sua costituzione avvenuta in data 21 giugno 2016 con efficacia giuridica 1° luglio 2016.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Per quanto a conoscenza della Società, fatti salvi gli incarichi di Vittorio Pignatti Morano Campori, Marco Conte, Giacinto D'Onofrio e Giacomo Pignatti Morano, così come indicato nel seguito, non vi sono altri amministratori dell'Emittente che hanno ricoperto incarichi o hanno svolto in modo continuativo, negli ultimi tre esercizi, direttamente o indirettamente, attività o servizi nei confronti dell'Emittente, degli azionisti dell'Emittente e dei soci diretti e indiretti di questi ultimi. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.2 del Documento di Registrazione.

Gli amministratori indipendenti (i) non intrattengono e non hanno intrattenuto nel recente passato rapporti di lavoro o rapporti di natura patrimoniale o professionale, direttamente o indirettamente, per il tramite di società terze o studi professionali, con l'Emittente, le sue controllate, la controllante TCP e le società dalla stessa controllate e con Intralot B.V e (ii) non sono e non sono stati nel recente passato esponenti di rilievo dell'Emittente, di sue controllate

con rilevanza strategica, della controllante TCP e/o delle società dalla stessa controllate, o di Intralot B.V. L'indipendenza dei consiglieri è stata verificata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 20 ottobre 2017.

Per quanto a conoscenza della Società, i membri del Consiglio di Amministrazione, come indicato nei rispettivi *curricula vitae* e nelle ulteriori informazioni riportate nel presente Paragrafo, sono in possesso dei requisiti di onorabilità richiesti dall'articolo 147-*quinquies* del TUF, in difetto dei quali decadrebbero dalla carica.

Si segnala che le norme che prevedono che il riparto dei membri del Consiglio di Amministrazione da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra generi, ai sensi di quanto previsto all'articolo 147-*ter*, comma 1-*ter*, del TUF, sono state recepite nello Statuto che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni. Sebbene l'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione rispetti l'equilibrio tra generi, tali norme troveranno prima applicazione in sede di primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Fatta eccezione per quanto segue, nessun membro del Consiglio di Amministrazione, inclusi i Nuovi Amministratori, ha rapporti di parentela con gli altri membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, inclusi i Nuovi Amministratori, con i membri del Collegio Sindacale o con i Principali Dirigenti della Società. L'amministratore Giacomo Pignatti Morano e il Presidente Vittorio Pignatti Morano Campori sono parenti di oltre il quinto grado.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni Amministratore in carica alla Data del Documento di Registrazione e dei Nuovi Amministratori, nominati dall'Assemblea ordinaria del 20 ottobre 2017 con efficacia subordinata alla Data di Avvio delle Negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Vittorio Pignatti Morano Campori

Laureato in Economia e Matematica nel 1977 presso la Sussex University, nel Regno Unito. Nel 1979 ha conseguito il *Master* in Economia presso la Columbia University di New York, negli Stati Uniti. È Presidente e co-fondatore di Trilantic Capital Partners Europe. Prima di costituire Trilantic, ha trascorso 21 anni in Lehman Brothers, dove ha ricoperto numerosi incarichi. È stato Vice Presidente di Lehman Brothers Holdings e membro del suo *European Operating Committee*, oltre che del *Global Investment Committee* e capo della divisione di *Private Equity* per l'Europa e il Medio Oriente. Prima di entrare in Lehman Brothers, è stato Direttore Generale di Paribas Italia, nonché Vice Presidente di Manufacturers Hanover Trust a New York. Alla Data del Documento di Registrazione è consigliere presso Trilantic Capital Management GP Ltd, Trilantic Capital Partners Management Ltd, Trilantic Capital Partners V Management Ltd e membro del *management board* di Trilantic Capital Partners LLP. È anche membro del consiglio di amministrazione di Betty Blue S.p.A. e di Istituti Clinici Scientifici Maugeri S.p.A. Società Benefit.

Guglielmo Angelozzi

Laureato in Ingegneria presso l'Università di Bologna, ha conseguito il *Master in Business Administration* presso la SDA Bocconi di Milano. Inizia la sua carriera in Andersen Consulting (oggi Accenture) partecipando a progetti di consulenza nei settori ICT e *Government* (Istituzioni Internazionali), in Italia e all'estero. Nel 2003 ha proseguito il proprio percorso professionale nella società di consulenza direzionale Bain & Company, dove ha gestito numerosi progetti nei settori *Entertainment, Media, ICT e Pharma*. Nel 2008 è entrato in Lottomatica (oggi IGT), nella quale è arrivato a ricoprire il ruolo di *Senior Vice President Gaming Machines and Online* e di Presidente e Amministratore Delegato in diverse società del Gruppo. È stato Vice Presidente e alla Data del Documento di Registrazione è Presidente dell'associazione di categoria dei concessionari di gioco pubblico ACADI, aderente a Confindustria Servizi Innovativi e Tecnologici.

Giacinto D'Onofrio

Laureato con lode nel 1998 in Economia e Commercio presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma. Ha iniziato la propria carriera in Lehman Brothers, tra Londra e Milano, nel gruppo di *Investment Banking*. In tale ruolo ha partecipato a numerose operazioni di *M&A, equity e leveraged finance* in Italia e in Europa. Ha proseguito la propria carriera in Lehman Brothers nella divisione *Merchant Banking*, con il ruolo di *Principal*, con *focus* sugli investimenti italiani. È entrato in Trilantic Capital Partners Europe nel 2009, dove ricopre il ruolo di *Partner*, con la responsabilità per gli investimenti in Italia. Alla Data del Documento di Registrazione è anche consigliere presso Pharmcontract Europe S.p.A., Doppel Farmaceutici S.r.l., Istituti Clinici Scientifici Maugeri S.p.A. Società Benefit e Farmaceutici Procemsa S.p.A.

Marco Conte

Laureato in *Banking and Finance* nel 2004 presso l'Università degli Studi di Padova, nel 2006 ha conseguito un *Master in Science of Finance* presso l'Università Luigi Bocconi di Milano. Ha iniziato la sua carriera in Merrill Lynch International Bank, quindi è passato in Jupiter Finance S.p.A. (Gruppo CIR) con il ruolo di *Investment Manager*. Ha ricoperto la carica di consigliere presso Topplay S.r.l. e Farmaceutici Procemsa S.p.A. Alla Data del Documento di Registrazione è anche consigliere presso Betty Blue S.p.A., Pharmacontract Europe S.p.A., Doppel Farmaceutici S.r.l., Gamenet S.p.A. e Billions Italia S.r.l. È entrato in Trilantic Capital Partners Europe nel 2010, dove alla Data del Documento di Registrazione ricopre il ruolo di *Principal*.

Giacomo Pignatti Morano

Laureato in Ingegneria delle Telecomunicazioni nel 2005, ha conseguito un International MBA presso la IE Business School di Madrid nel 2011. Dal 2006 al 2010, ha lavorato presso Between S.p.A., una società di consulenza specializzata nel settore delle telecomunicazioni, prima di unirsi a Boston Consulting Group nel 2012. Dal 2012 lavora presso Trilantic Capital Partners Europe, presso cui alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di *Associate*. Dal 2014, è membro del Consiglio di Amministrazione di Gamenet S.p.A. e, dal 2016, del Consiglio di Amministrazione di Gamenet Group S.p.A. Dal dicembre 2016, fa anche parte del Comitato Consultivo del Fondo Iaso.

Antonios Kerastaris

Laureato in *Business Management* presso la University of Economics and Business di Atene, è Amministratore Delegato e Membro esecutivo del Consiglio di Amministrazione di Intralot Group, multinazionale *leader* nella fornitura di soluzioni di gioco e operatore di gioco in numerosi Paesi e giurisdizioni del mondo. Ha assunto l'incarico nel 2014, dopo essere stato Direttore Finanziario del Gruppo. In precedenza, è stato Amministratore Delegato di Hellas Online, importante fornitore di telefonia e internet per la Grecia, e membro di Intracom Group of Companies. In oltre ventitré anni di carriera, ha ricoperto numerosi incarichi di responsabilità in ambito finanziario nei settori della telefonia, *hospitality*, *retail* e *automotive*, come Procter & Gamble, Hilton, Mercedes.

Laura Ciambellotti

Laureata in Economia Politica presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi nel 1994. Dal 1994 al 2005 ha lavorato come Executive Director presso il segmento Investment Banking di UBS e, dal 2005 al 2008, presso il segmento Investment Banking di Crédit Agricole. Dal 2009 è fondatrice e Senior Partner di Studio C&C, uno studio di consulenza finanziaria indipendente che assiste clienti ad elevato patrimonio netto e piccole imprese.

Claudia Ricchetti

Laureata in Giurisprudenza presso l'Università di Bari nel 1987, ha conseguito un *Master in Business Administration* presso l'Istituto Tagliacarne di Roma nel 1989 ed ha ottenuto l'abilitazione alla professione d'avvocato nel 1992. Dal 1990 al 1995 ha lavorato nel dipartimento legale di Cerved S.p.A. e, dal 1995 al 1996, presso lo Studio Legale Associato a Ernst & Young. Dal 1996 al 2001 ha ricoperto l'incarico di *General Counsel* presso Cecchi Gori Communications S.p.A. e, nel 2002, ha ricoperto il medesimo incarico in Seat Pagine Gialle S.p.A. Dal 2003 al 2015 ha ricoperto il ruolo di *Senior Vice President* per l'Italia presso IGT plc (già Lottomatica S.p.A.) e, dal 2015, è *General Counsel* presso ANAS S.p.A.

Daniela Saitta

Laureata in Economia e Commercio presso l'Università LUISS Guido Carli nel 1984, nel 1986 ha ottenuto l'abilitazione alla professione di dottore commercialista. Dal 1985 al 1991 ha prestato servizio in qualità di Ispettore presso l'ISVAP (oggi IVASS) e, sin dal 1991 presta servizio presso l'Università "La Sapienza" di Roma, dove alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di professore aggregato di Matematica Finanziaria presso la Facoltà di Economia. È stata titolare di contratti di insegnamento presso le facoltà di Economia e Scienze Statistiche e Attuariali di varie università italiane in teoria del portafoglio finanziario, matematica finanziaria, calcolo delle probabilità, economia e finanza delle imprese di assicurazioni, tecnica delle assicurazioni contro i danni e matematica attuariale ed è autrice di diverse pubblicazioni in tali discipline accademiche. È attiva anche in ambito professionale, prestando consulenza fiscale, societaria e assicurativa in favore di enti, società, banche, compagnie di assicurazioni, case di cura e associazioni e svolgendo numerosi incarichi in qualità di consulente tecnico in procedimenti arbitrari e giudiziali. È amministratore indipendente di Aeffe S.p.A., società quotata presso l'MTA-Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero titolari di una partecipazione societaria, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* della carica e/o della partecipazione detenuta alla Data del Documento di Registrazione.

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica ricoperta / Partecipazione posseduta</u>	<u>Stato della carica / partecipazione</u>	
Vittorio Pignatti Morano Campori	Trilantic Capital Partners LLP	<i>Partner</i>	In carica	
	Trilantic Capital Partners LP Inc	<i>Participating Limited</i>	In carica	
	Trilantic Capital Management LLP	<i>Partner</i>	In carica	
	Trilantic Capital Management GP Ltd.	Amministratore	In carica	
	Trilantic Capital Partners Management Ltd.	Amministratore	In carica	
	Trilantic Capital Partners V Management Ltd.	Amministratore	In carica	
	Ocean Ring Jersey Co Ltd.	Amministratore	In carica	
	Marex Group Ltd.	Amministratore	In carica	
	LeYa Global SA	Amministratore	In carica	
	Betty Blue S.p.A.	Amministratore	In carica	
	Istituti Clinici Scientifici Maugeri S.p.A. Società Benefit	Amministratore	In carica	
	Marchesi De' Frescobaldi Società Agricola Sarl	Amministratore	In carica	
	Lilium Restaurants Limited	Amministratore	In carica	
	Ocean Trade Lux Co S.à r.l.	Amministratore	In carica	
	TCP IV (Europe) Feeder S.à r.l.	Amministratore	In carica	
	LeYa SGPS	Amministratore	In carica	
	LeYa SA	Amministratore	In carica	
	International Restaurants Group Sarl	Amministratore	In carica	
	TCP Publishing S.à r.l.	Amministratore	In carica	
	Doors Holdings AS	Amministratore	Cessata	
	TCP Lux Eurinvest S.à r.l.	Amministratore	Cessata	
	Guglielmo Angelozzi	Gamenet S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
		Lottomatica International Greece S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
		Lottomatica Videolot Rete S.p.A.	Presidente e Amministratore Delegato	Cessata
		Coin-Net S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Giacinto D'Onofrio	Logo S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
		Trilantic Capital Partners LLP	<i>Partner</i>	In carica
Trilantic Capital Partners LP Inc	<i>Participating Limited</i>	In carica		
Trilantic Capital Management LLP	<i>Partner</i>	In carica		
Silvis Capital S.r.l.	Socio unico e Amministratore unico	In carica		
TCP Lux Eurinvest S.à r.l.	Amministratore	In carica		
TCP Lux Woman SA	Amministratore	In carica		
Global CDMO SA	Amministratore	In carica		
TCP Hospitals SA	Amministratore	In carica		
Pharmacontract Europe S.p.A.	Amministratore	In carica		
Doppel Farmaceutici S.r.l.	Amministratore	In carica		
Istituti Clinici Scientifici Maugeri S.p.A. Società Benefit	Amministratore	In carica		
Gamenet S.p.A.	Amministratore	In carica		

Nome e Cognome	Società	Carica ricoperta / Partecipazione posseduta	Stato della carica / partecipazione	
Marco Conte	Farmaceutici Procemsa S.p.A.	Amministratore	In carica	
	Fizz Beverage S.à r.l.	Amministratore	Cessata	
	Eurofashion Lux SA	Amministratore	Cessata	
	Gamenet Arcades S.r.l.	Amministratore	Cessata	
	Betty Blue S.p.A.	Amministratore	Cessata	
	Verve S.p.A.	Amministratore	Cessata	
	Gamenet Entertainment S.r.l.	Amministratore	Cessata	
	Trilantic Capital Partners LLP	<i>Partner</i>	In carica	
	Trilantic Capital Partners LP Inc	<i>Participating Limited Partner</i>	In carica	
	Trilantic Capital Management LLP	<i>Partner</i>	In carica	
Giacomo Pignatti	Betty Blue S.p.A.	Amministratore	In carica	
	Pharmacontract Europe S.p.A.	Amministratore	In carica	
	Doppel Farmaceutici S.r.l.	Amministratore	In carica	
	Gamenet S.p.A.	Amministratore	In carica	
	Billions Italia S.r.l.	Amministratore	In carica	
	Topplay S.r.l.	Amministratore	Cessata	
	Farmaceutici Procemsa S.p.A.	Amministratore	Cessata	
	Gamenet S.p.A.	Amministratore	In carica	
	Fondo "Iaso"	Membro del comitato consultivo	In carica	
	Antonios Kerastaris	Intralot S.A. Integrated Lottery Systems and Services	Amministratore Delegato	In carica
Maltco Lotteries Ltd.		Amministratore Delegato	In carica	
S.C. Lotrom S.A.		Amministratore Delegato	In carica	
Betting Company SA		Amministratore Delegato	In carica	
Intralot Interactive SA		Amministratore Delegato	In carica	
Intralot Services SA		Amministratore Delegato	In carica	
Royal Highgate Public Company Ltd.		Amministratore	In carica	
Intralot Finance UK Ltd.		Amministratore	In carica	
Intralot St.Lucia Ltd.		Amministratore	In carica	
Intralot Finance Luxembourg SA		Amministratore	In carica	
Intralot Capital Luxembourg SA		Amministratore	In carica	
Intralot Betting Operations (Cyprus) Ltd.		Amministratore	In carica	
Betting Company Cyprus Limited		Amministratore	In carica	
Hellenic Lotteries S.A.		Amministratore	In carica	
Intralot Inc.		Amministratore	In carica	
Intralot Turkey Entegre Sans Oyunlari Sistemelieri ve Hizmetleri ve Tikaret Anonim Sirketi		Amministratore	In carica	
Intralot Maroc S.A.		Amministratore	In carica	
Azerinteltek closed joint stock company		Amministratore	In carica	
Intralot Hong Kong Holdings Limited		Amministratore	In carica	
Intralot de Peru, S.A.		Amministratore	In carica	
Intralot Iberia Holdings SAU		Vice-Presidente e Amministratore	In carica	
Bilyoner Interactif Hizmetler A.S.		Vice-presidente	In carica	
Inteltek Internet Teknoloji Yatirim ve Danismanlik Ticaret A.S.		Vice-presidente	In carica	
Intralot Holding & Services S.p.A.		Amministratore	Cessata	
Hellas Online SA		Amministratore	Cessata	
Intracom Telecom S.A.		Amministratore	Cessata	
Claudia Ricchetti		Anas S.p.A.	Dirigente	In carica
		Autostrade del Lazio S.p.A.	Amministratore	In carica
		Autostrade del Molise S.p.A.	Amministratore	In carica
		IGT plc (già Lottomatica S.p.A.)	Dirigente	Cessata

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica ricoperta / Partecipazione posseduta</u>	<u>Stato della carica / partecipazione</u>
	Lottomatica Videolot Rete S.p.A	Amministratore	Cessata
	Lottomatica Scommesse S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Lisip S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Toto Carovigno S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
Daniela Saitta	Aeffe S.p.A.	Amministratore indipendente	In carica
	Aeffe S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Azienda per la Mobilità del Comune di Roma S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	ATAC S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Banco di Cascina Credito Cooperativo Società Cooperativa	Sindaco effettivo	Cessata
	Zucchi S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata

Fatta eccezione per quanto segue, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione, come integrato in data 20 ottobre 2017, ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi società:

- Daniela Saitta è imputata in un procedimento penale, avviato nel 2012 davanti al Tribunale di Napoli in relazione alla posizione della stessa quale Commissario Straordinario di Eutelia S.p.A., per il reato di lesioni personali colpose di cui all'articolo 590 del codice penale, in relazione agli articoli 26 e 63 del Decreto Legislativo 81/2008 (obblighi di salute e sicurezza nei contratti di appalto). Il suddetto reato sarebbe stato commesso a danno di un dipendente di una società appaltatrice di Eutelia S.p.A. in ragione del crollo del tetto di un immobile, nel quale era stata riscontrata la presenza di amianto, che la committente aveva concesso in locazione alla stessa appaltatrice. La prima udienza del procedimento penale nei confronti di Daniela Saitta è stata fissata per marzo 2018.

14.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto che avrà efficacia subordinata alla Data di Avvio delle Negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario, il Collegio Sindacale si compone di tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti. Attribuzioni, doveri e durata in carica dei sindaci sono, in entrambi i casi, quelli stabiliti per legge. Inoltre, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 19, comma 2, del D.Lgs n. 39/2010, al Collegio Sindacale sono state attribuite anche le funzioni del comitato di revisione.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato in data 21 giugno 2016 e resterà in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Collegio Sindacale dell'Emittente è composto dai seguenti membri:

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Carica</u>	<u>Luogo e Data di Nascita</u>	<u>Prima nomina nel Gruppo Gamenet</u>
Giovanni Fiori	Presidente	Padova, 15 dicembre 1961	30 novembre 2010
Francesca Di Donato	Sindaco Effettivo	Napoli, 2 aprile 1973	8 maggio 2014
Maurizio De Magistris	Sindaco Effettivo	Napoli, 19 aprile 1958	14 dicembre 2006
Maria Federica Izzo	Sindaco Supplente	Ascoli Piceno, 27 gennaio 1981	21 giugno 2016
Francesco Mariano Bonifacio	Sindaco Supplente	Rotonda (PZ), 28 luglio 1954	14 dicembre 2006

I componenti del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Fatto salvo quanto di seguito riportato per il sindaco effettivo Maurizio De Magistris e il sindaco supplente Francesco Mariano Bonifacio, per quanto a conoscenza della Società, non vi sono sindaci dell'Emittente che hanno ricoperto incarichi o hanno svolto in modo continuativo, negli ultimi tre esercizi, direttamente o indirettamente, attività o servizi nei confronti dell'Emittente e delle società appartenenti al Gruppo Gamenet. Ciò anche in considerazione del fatto che la società stata costituita nel 2016.

Il sindaco effettivo Maurizio De Magistris e il sindaco supplente Francesco Mariano Bonifacio, pur avendo ricoperto cariche di controllo nelle società del Gruppo Intralot dal 2006, sono ritenuti indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina avuto riguardo alla rilevanza di tali società rispetto al Gruppo Gamenet. Al riguardo, si precisa inoltre che i membri del Collegio Sindacale non hanno e non hanno intrattenuto nel recente passato rapporti di natura patrimoniale o professionale, direttamente o indirettamente, per il tramite di società terze o studi professionali, con l'Emittente, le sue controllate, la controllante TCP e le società dalla stessa controllate e con Intralot B.V. Per quanto a conoscenza della Società, i membri del Collegio Sindacale, come indicato nei rispettivi *curricula vitae* e nelle ulteriori informazioni riportate nel presente Paragrafo, sono in possesso dei requisiti di onorabilità richiesti dall'articolo 148 comma 4 del TUF e dall'art. 8 del Codice di Autodisciplina.

Si segnala che le norme che prevedono che il riparto dei membri del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra generi, ai sensi di quanto previsto all'articolo 148, comma 1-bis, del TUF, sono state recepite nello Statuto che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni. Sebbene l'attuale composizione del Collegio Sindacale rispetti l'equilibrio tra generi, tali norme troveranno prima applicazione in sede di primo rinnovo del Collegio Sindacale successivo alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Nessun membro del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con gli altri membri del Collegio Sindacale dell'Emittente, con i membri del Consiglio di Amministrazione o con i Principali Dirigenti della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni sindaco in carica alla Data del Documento di Registrazione, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Giovanni Fiori

Laureato in Economia e Commercio all'Università LUISS Guido Carli di Roma, è Dottore Commercialista e Revisore Contabile. È stato Vice Presidente dell'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato dal 2004 al 2007 e Componente del Consiglio di Amministrazione dell'Istituto dell'Enciclopedia Italiana "Treccani" S.p.A. dal 2005 al 2008. È stato componente del Collegio Sindacale di Seat Pagine Gialle, Telecom Italia Media, Gesac e altre primarie aziende italiane. È professore ordinario di Economia Aziendale presso la Facoltà di Economia dell'Università LUISS Guido Carli, membro dell'European Accounting Association, commissario straordinario di numerose società del gruppo Alitalia, Commissario straordinario della Ilva Pali Dalmine S.p.A. in amministrazione straordinaria, della Ilva Pali Dalmine Design Community S.r.l. e della Sidercomit Centro Meridionale S.r.l., commissario straordinario de La Scala S.p.A. in amministrazione straordinaria, commissario straordinario delle società Selfin S.p.A, Met Sogeda S.p.A. e Met. Fin S.a.s. in amministrazione straordinaria. Ricopre inoltre l'incarico di componente del Collegio Sindacale della Banca d'Italia e di componente del Collegio dei Revisori della SIAE, è Presidente del Collegio dei Revisori della Fondazione Telecom Italia.

Francesca Di Donato

Laureata in Economia presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma. È Dottore Commercialista e lavora nel campo della consulenza per imprese private e pubbliche, occupandosi, tra l'altro, di operazioni straordinarie, valutazione di banche e gruppi bancari, operazioni sul capitale e di ristrutturazione finanziaria e operazioni sui mercati regolamentati. Insegna come Professore Associato di Economia Aziendale presso l'Università San Raffaele di Roma. In precedenza, è stata *visiting professor* alla Fundan University di Shanghai, docente della Facoltà di Economia dell'Università LUISS Guido Carli di Roma e presso numerosi *master*. Attualmente, ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale di varie società del Gruppo, tra cui Gamenet S.p.A., Billions S.r.l., Intralot Italia S.p.A. e GNetwork S.r.l., nonché di membro del Collegio Sindacale di Loquendo S.p.A., BPBroker S.r.l., del fondo pensione Previdai, SCF Sistemi Formativi Confindustria S.C.p.A., Selda Informatica Sc.a.r.l., Aedificatio S.p.A., Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione, nonché di varie società del Gruppo Gamenet (tra cui Jolly Videogiochi S.r.l., New Matic S.r.l. e di Gamenet Entertainment S.r.l.). Inoltre, alla Data del Documento di Registrazione è anche socio accomandante di LAF Sas.

Maurizio De Magistris

Laureato con lode in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza" nel 1981. È iscritto presso l'ordine dei Dottori commercialisti di Roma, l'Albo dei Consulenti tecnici del Tribunale di Roma e il Registro dei revisori contabili di Roma. Ha iniziato

la propria carriera come revisore contabile nel 1981 presso la società di revisione Arthur Young & Co. Ha collaborato presso lo Studio Contini e Associati in Roma prima e presso lo Studio Bovi e Associati di Roma poi. Dal 1994 è associato, quale socio fondatore, dello Studio Francesco M. Bonifacio - Maurizio De Magistris, Studio Associato di Dottori Commercialisti di Roma, attraverso il quale svolge attività di consulenza in materia societaria e fiscale, nel campo delle valutazioni economiche, nonché nell'ambito del settore no profit. Ha ricoperto e ricopre tuttora numerosi incarichi quale Presidente o componente di Collegi Sindacali di società e gruppi imprenditoriali di primaria importanza, tra i quali spiccano quelli nel gruppo Bulgari, nel gruppo Leonardo/Finmeccanica (Leonardo Global Services S.p.A. e Ansaldo Breda S.p.A. e, in passato, alcune delle principali società strategiche del gruppo come Thales Alenia Space e Selex Electronic Systems), nonché altri legati a specifiche realtà aziendali di rilievo.

Maria Federica Izzo

Laureata con lode in Economia Aziendale, sotto-indirizzo *Management Industriale*, nel 2003. Nel 2004 ha vinto il bando per il Dottorato di Ricerca in Sistemi Informativi Aziendali (XX° ciclo) indetto dall'Università LUISS Guido Carli di Roma in consorzio con l'Università di Roma "La Sapienza" e l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Nel 2007 è stata *research assistant* presso il *Management Science and Operations Department* della *London Business School*, l'anno successivo è *visiting scholar* alla *Jones Graduate School of Management*, Rice University di Houston (Texas) e, dal 2012 al 2017, è stata ricercatore a tempo determinato di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Impresa e Management dell'Università LUISS Guido Carli. Svolge inoltre l'attività di dottore commercialista e revisore legale, dal 2016 è inoltre revisore dei conti di ASD Luiss.

Francesco Mariano Bonifacio

Iscritto dal 1984 all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Roma e al Registro dei Revisori Contabili con D.M. del 12 aprile 1995, ha iniziato l'attività professionale nel 1981 presso la società di revisione contabile Arthur Young e C. e successivamente, dal 1984 al 1989, ha proseguito presso lo Studio Associato Internazionale, collegato alla Arthur Young International. Tra il 1989 e il 1993 è stato associato dello studio Bovi di Roma. Dal 1994 è associato dello studio Francesco M. Bonifacio - Maurizio De Magistris, Studio Associato di Dottori Commercialisti di Roma. Ha ricoperto cariche sindacali presso numerose società di capitale (tra cui Gruppo Atlantia S.p.A., Gruppo Bulgari S.p.A., Gruppo Finmeccanica-Leonardo S.p.A., Gruppo Morgan Stanley e doBank S.p.A.). È stato nominato dalla Banca d'Italia come membro del Comitato di Sorveglianza in numerose procedure concorsuali di istituti bancari. È consulente del Tribunale Fallimentare di Roma e del Tribunale Civile di Roma. Dal 2003 al 2007 ha anche ricoperto il ruolo di Commissario Straordinario del gruppo Tecnosistemi S.p.A.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero titolari di una partecipazione societaria, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo status della carica e/o della partecipazione detenuta alla Data del Documento di Registrazione.

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica ricoperta / Partecipazione posseduta</u>	<u>Stato della carica / partecipazione</u>
-----------------------	----------------	--	--

Nome e Cognome	Società	Carica ricoperta / Partecipazione posseduta	Stato della carica / partecipazione
Giovanni Fiori	Italconsult S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	AskaneWS S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cinecittà Studios S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Pfizer Italy Group Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	UBI Banca S.p.A.	Componente del Consiglio di Sorveglianza	In carica
	Saras S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	F.I.A.M.M. S.p.A.	Amministratore	In carica
	Fiori & Associati S.r.l.	Amministratore unico / Socio	In carica
	Gamenet Entertainment S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Billions Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	GNetwork S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Zeis Excelsa S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Tmnews S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gamenet Scommesse S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gamenet S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Castelli Re Roma S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	T.I.M.B. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Loquendo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Fenice S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Francesca Di Donato	Billions S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
Gamenet S.p.A.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
GNetwork S.r.l.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Intralot Italia S.p.A.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Aedificatio S.p.A.		Sindaco effettivo	In carica
BPBroker S.r.l.		Sindaco effettivo	In carica
Cinecittà Luce S.p.A.		Sindaco effettivo	In carica
Deutsches Reisebüro		Sindaco effettivo	In carica
Fondo Pensione Previndai		Sindaco effettivo	In carica
Gamenet Entertainment S.r.l.		Sindaco effettivo	In carica
Jolly Videogiochi S.r.l.		Sindaco effettivo	In carica
Loquendo S.p.A.		Sindaco effettivo	In carica
New Matic S.r.l.		Sindaco effettivo	In carica
SCF Sistemi Formativi Confindustria S.C.p.A.		Sindaco effettivo	In carica
Selda Informatica S.c.a.r.l.		Sindaco effettivo	In carica
LAF S.a.s.		Socio accomandante	In carica
Zeis Excelsa S.p.A.		Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Banca Caripe		Sindaco effettivo	Cessata
CdP Reti S.p.A.		Sindaco effettivo	Cessata
Consorzio di PosteMotori		Sindaco effettivo	Cessata
Antago Consulting S.a.s.	Socio accomandante	Cessata	
Maurizio de Magistris	Ansaldobreda S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Bulgari Accessori S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Bulgari Hotels and Resorts Milano S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Bulgari Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Terminale Gnl Adiratico S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Opera Sgr S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Bulgari S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Bulgari Gioielli S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Cellnex Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Dosolutions S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Emporikon S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	EP Produzione S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	EP Produzione Centrale Livorno	Sindaco effettivo	In carica
	Ferraris S.p.A.		

Nome e Cognome	Società	Carica ricoperta / Partecipazione posseduta	Stato della carica / partecipazione
	Leonardo Global Solution S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Italfondiaro S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Resloc S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Stremmata S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	AFS S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
		Socio	In carica
	International Health S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	Praesidium S.p.A.	Amministratore	In carica
	Credito Fondiario S.p.A. Fonspa Bank	Componente organo di controllo	In carica
	Consorzio Sitab in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Bulgari Retail USA S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Co.Ri.Sta Consorzio	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Famaf Accessori S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Intralot Gaming Machines S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Intralot Holding & Services S.p.A. (ex Jackpot S.p.A.)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Intralot Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Selex Sistemi Integrati S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Ansaldo Energia S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Centro Energia Ferrara S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Centro Energia Teverola S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Cisdeg S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Coreat S.c.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Fila.S. Soc. Finanziaria S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Finmeccanica Global Services S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Fiume Santo S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	International Credit Recover (8) S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Jackpot S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Marco Polo High Yield Finance S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Opera Sgr S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Selex Electronic Systems S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Taurus CMBS N.2 S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Consorzio Altel in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	La Romana 2005 S.C. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Cerved Group S.p.A.	Componente organo di controllo	Cessata
Maria Federica Izzo	Gamenet Entertainment S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	Billions Italia S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	GNetwork S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	Intralot Holding & Services S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Intralot Gaming Machines S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Intralot Italia S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	ASD Luiss	Revisore dei conti	In carica
	Leonina S.a.s. di Elisa Iannarella	Socio accomandante	In carica
Francesco Mariano Bonifacio	doBank S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	doReal Estate S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Marco Polo High Yield Finance S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale / Revisore dei conti	In carica
	Stremmata S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale / Revisore dei conti	In carica
	Tmall Re S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale / Revisore dei conti	In carica
	Autostrade Tech S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Emporikon S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Italfondiaro S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Larimart S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Resloc S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica ricoperta / Partecipazione posseduta</u>	<u>Stato della carica / partecipazione</u>
	Telepass S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Telepass Pay S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Torre Real Estate Speculative SGr.P.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Bologna & Fiera Parking S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Bulgari Hotels and Resorts Milano S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Bulgari Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Cellnex Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Pavimental S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Tower Co. S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Silenus S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	AFS S.r.l.	Amministratore	In carica
	Banca Credito Cooperativo di Velletri (BCCV)	Membro del Comitato di Sorveglianza	In carica
	A.F.S. S.r.l.	Socio	In carica
	Società Idroelettrica Valle Mercure F.lli Tancredi S.r.l.	Socio	In carica
	International Credit Recovery (8) S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale / Revisore dei conti	Cessata
	I.F. Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	DUE A S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Pavimental S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Primass S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Taurus CMBS N.2 S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Intralot Gaming Machines S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Intralot Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Intralot Holding & Services S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	DUE A S.p.A.	Sindaco unico	Cessata
	Newpass S.p.A.	Sindaco unico	Cessata
	Ansaldo Energia Holding S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Bulgari Retail USA	Sindaco effettivo	Cessata
	Credito Fondiario S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Consorzio C.R.A.T.	Sindaco effettivo	Cessata
	Porto d'Imperia S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Selex Es S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Unione Servizi Roma S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Distretto dell'Audiovisivo e dell'ICT	Revisore dei conti	Cessata

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi società.

Alla Data del Documento di Registrazione, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei sindaci in carica alla Data del Documento di Registrazione eccede i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo di cui all'articolo 148-*bis* del TUF e delle relative norme di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

14.1.3 Principali Dirigenti

La seguente tabella include le informazioni relative ai Principali Dirigenti dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Carica</u>	<u>Luogo e Data di Nascita</u>
Guglielmo Angelozzi ⁽¹⁾	Direttore Generale	Guardiagrele (CH), 21 dicembre 1972
Mario Bruno ⁽¹⁾	<i>Chief Financial Officer</i>	Roma, 6 ottobre 1965
Fabio De Santis ⁽¹⁾	<i>Chief Technology Officer</i>	Roma, 4 gennaio 1969
Francesco Lauria	<i>Head of Internal Audit</i>	Napoli, 21 settembre 1970
Giuseppina Falcucci	<i>Head of Human Resources & Organization</i>	San Severino Marche (MC), 10 marzo 1978
Valentina Lazzareschi	<i>Head of Legal & Corporate Affairs</i>	Empoli (FI), 7 settembre 1975
Giovanni Barbieri	<i>Head of M&A</i>	Napoli, 18 febbraio 1968
Marco Ambrosino	<i>Head of Gaming Machines Business & Sales</i>	Napoli, 11 agosto 1973
Gennaro Schettino ⁽¹⁾	<i>Head of External Relations and Communications</i>	Torre Annunziata (NA), 6 novembre 1955
Maila Pietrangeli	<i>Head of Retail Business & Distribution Network Delivery</i>	Roma, 22 luglio 1976
Francesco Mastantuoni	<i>Head of Betting & Online</i>	Casoria (NA), 2 luglio 1972
Sabrina Lai	<i>Head of Group Integration</i>	Nuoro, 7 agosto 1975

(1) Soggetto che è altresì un dirigente con responsabilità strategiche del Gruppo.

Per quanto a conoscenza della Società non vi sono altri incarichi o altre attività o servizi svolti, direttamente o indirettamente, dai Principali Dirigenti in modo continuativo, negli ultimi tre esercizi, nei confronti dell'Emittente e delle società appartenenti al Gruppo Gamenet.

Nessuno dei Principali Dirigenti ha rapporti di parentela con i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con i membri del Collegio Sindacale o con i Principali Dirigenti della Società.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei Principali Dirigenti ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi società.

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* di ciascun principale dirigente, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale – fatta eccezione per l'Amministratore Delegato, Guglielmo Angelozzi, per il cui *curriculum vitae* si rinvia al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione.

Mario Bruno

Si è laureato in Economia e Commercio nel 1989, presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma con il punteggio di 110 e lode, dopo aver conseguito la Maturità scientifica presso il Liceo Scientifico Paolo Orlando di Roma. Dopo la laurea, ha lavorato brevemente nell'area Finanza di Alitalia (tra il 1989 e il 1990) e di Nissan (tra il 1990 e il 1991). Dal 1991 al 2005 ha lavorato in ExxonMobil (incluso un periodo di 5 anni all'estero), ricoprendo diversi incarichi tra cui, tra il 2004 ed il 2005, quello di *Europe Financial Reporting Manager* per le attività *Downstream* del gruppo ExxonMobil. Successivamente, dal 2005 al 2012, ricopre l'incarico di *Chief Financial Officer* presso Carlson Wagonlit Italia S.p.A., all'interno della quale ricopre anche l'incarico di consigliere presso la controllata Acentro Turismo S.p.A. Dal mese di ottobre 2012 è *Chief Financial Officer* del Gruppo Gamenet. È altresì presidente di Veneta Servizi, oltre che consigliere presso Gamenet S.p.A., GNetwork, Gamenet Entertainment e Gamenet Scommesse. È stato presidente di Intralot Holding & Services fino alla fusione della stessa in Gamenet S.p.A. avvenuta nel luglio 2017.

Fabio De Santis

Ha conseguito il diploma di Perito Industriale con specializzazione in Telecomunicazioni presso l'ITC Guglielmo Marconi di Roma nel 1988 e dal 1988 al 1992 ha frequentato il corso di laurea in Ingegneria Elettronica presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza". Dal 1998 al 2000 è stato Responsabile *Technical Support CRM, Provisioning e Assurance* presso Wind Telecomunicazioni S.p.A. dal 2000 al 2001 è stato Responsabile *Network e Servizi* in H3G S.p.A. Dal 2001 al 2002 è stato Responsabile *Sviluppo Prodotti/Servizi, CRM & Provisioning/Assurance* presso IPSE2000. Dal 2002, per più di dieci anni, ha maturato esperienza anche nel settore del *gaming*, lavorando presso IGT (già Lottomatica S.p.A.), concludendo il proprio percorso nel 2013 come Direttore BU *Business Development System* e CEO di Ringmaster S.p.A. Nel marzo 2013 è tornato in Wind Telecomunicazioni S.p.A. con l'incarico di Direttore BU *Information Technology – CIO*, prima di entrare a far parte del Gruppo Gamenet nel mese di febbraio 2017. Alla Data del Documento di Registrazione è *Chief Technology Officer* del Gruppo Gamenet.

Francesco Lauria

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma nel 1994, nel 1996 ottiene l'abilitazione a Dottore Commercialista. È iscritto come Revisore Legale dei Conti al registro n. 105369, sezione B. Dal 1997 al 2002 ha lavorato in PricewaterhouseCoopers S.p.A., ricoprendo negli ultimi anni la posizione di *Senior Manager*. Inoltre, è stato *Internal Audit Director* presso Manuli Rubber Industries S.p.A. dal 2002 al 2005 e, dal 2006 al 2013, presso Atahotels S.p.A., società del Gruppo Fondiaria-SAI, con sede a Milano e dal 2013 ricopre il ruolo di *Head of Internal Audit* del Gruppo Gamenet.

Giuseppina Falcucci

Laureata in Scienze Politiche, indirizzo internazionale, presso l'Università degli studi di Camerino nel 2002, consegue il *Master in HR Management* presso la GEMA Business School di Roma nel 2003. Inizia la propria carriera come *HR Specialist* di Eurocoop Italia nel 2002. Tra il

2004 e il 2005 è *HR Specialist* presso Diner club Italia, Citigroup, per cinque anni tra il 2005 e il 2010 è *HR Generalist HR Business Partner, HR PMO* presso Shell Italia S.p.A. Prima di lavorare presso il Gruppo Gamenet ha anche ricoperto l'incarico di *HR Manager* presso Arcelormittal, dal 2010 al 2011. Nell'aprile 2011 entra nel Gruppo Gamenet. Dal 2013 al 2016 è Amministratore Delegato di Gamenet Formazione. Alla Data del Documento di Registrazione è Delegato del datore di lavoro per Gamenet Scommesse, Gamenet Renting, Gamenet Entertainment (dal 2012), Datore di lavoro di Gamenet S.p.A. (dal 2015) e *Head of Human Resources & Organization* dell'Emittente.

Valentina Lazzareschi

Laureata in Giurisprudenza presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma nel 1999, ha conseguito un *Master* in diritto comunitario presso l'Universite Libre de Bruxelles nel 2002. Ha iniziato la propria carriera professionale nella direzione Affari Legali e Societari della Consip S.p.A., occupandosi di gare di appalto e partecipando a progetti comunitari in Turchia e Bulgaria, per poi entrare in Postel S.p.A., dove si è occupata di consulenza legale commerciale, contenzioso, operazioni societarie e *privacy*. È membro del Consiglio di Amministrazione di Gamenet Renting S.r.l. Dal mese di settembre 2011 ricopre il ruolo di *Head of Legal & Corporate Affairs* del Gruppo. È inoltre Segretario del Consiglio di Amministrazione di Gamenet S.p.A.

Giovanni Barbieri

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Roma "La Sapienza" nel 1996, è iscritto al Registro dei Revisori Contabili e all'albo dei Dottori Commercialisti di Roma. Prima di entrare a far parte del Gruppo Gamenet dal mese di giugno 2013, è stato *Senior Manager* presso Deloitte & Touche S.p.A. (fino al 2011) e, fino al 2013, *Group Chief Financial Officer* presso ITP Group. È consigliere di diverse società del Gruppo Gamenet, tra cui: Billions Italia, Gamenet Entertainment, Verve S.p.A. (di cui è stato anche *Chief Executive Officer* fino a maggio 2017), Jolly Videogames, New Matic e La Chance. Fino a ottobre 2015 è stato prima *Chief Financial Officer* e poi Presidente Esecutivo e *Chief Executive Officer* di Gamenet Entertainment, alla Data del Documento di Registrazione è *Head of M&A* dell'Emittente.

Marco Ambrosino

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma nel 1996, dopo aver conseguito la Licenza Scientifica nel 1991 presso la Mount Venon High School, negli Stati Uniti. Dal 2011 al 2015 ha lavorato presso IGT S.p.A. (ex Lottomatica S.p.A.), ricoprendo la carica di *Head of Machine Operators Management*. Precedentemente ha lavorato presso Alitalia, Seat Pagine Gialle e nel Gruppo Telecom Italia in area Amministrazione e Finanza. Nel mese di maggio 2015 entra a far parte del Gruppo Gamenet. Alla Data del Documento di Registrazione ricopre il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione presso le società GNetwork, Jolly Videogiochi, New Matic e Age Soft. È inoltre consigliere in Gamenet Entertainment e in La Chance, oltre che Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di G Renting e *Head of Gaming Machines Business & Sales* del Gruppo Gamenet.

Gennaro Schettino

Si è laureato in Discipline Economiche e Sociali presso l'Università Luigi Bocconi di Milano nel 1980, dopo aver conseguito la Maturità Classica presso il Liceo Eschilo di Gela. Ha ricoperto il ruolo di *External Relations VP Director* presso Alitalia S.p.A., dal 1999 al 2004, e presso Lottomatica (oggi IGT), dal 2013 al 2015. Vanta inoltre un periodo di collaborazione ventennale, rispettivamente, dal 1987 al 1999 e dal 2004 al 2013, con il quotidiano La Repubblica, di cui è stato *Editor in Chief*. Entra in Gamenet nel settembre 2015 e alla Data del Documento di Registrazione è *Head of External Relations and Communications* del Gruppo Gamenet.

Maila Pietrangeli

Laureata in Ingegneria Gestionale, indirizzo Direzione d'Impresa, presso l'Università di Roma Tor Vergata nel 2003, dopo aver conseguito la Maturità Scientifica presso l'Istituto Amaldi di Roma. Nello stesso anno ha sostenuto l'Esame di Stato per l'abilitazione all'esercizio della professione. Dal 2004 al 2015 ha lavorato presso Deloitte Consulting S.p.A., fino a ricoprire la posizione di *Senior Manager*, gestendo numerosi progetti nel settore del *gaming*. In precedenza ha lavorato presso Wind Telecomunicazioni S.p.A. in area *Regulatory*. Entra in Gamenet nel mese di febbraio 2015. Alla Data del Documento di Registrazione, ricopre la carica di Presidente e *Chief Executive Officer* di Gamenet Entertainment, Billions Italia, Verve e Game City. È inoltre Presidente di La Chance e Topplay S.r.l. Nel Gruppo Gamenet è *Head of Retail Business & Distribution Network Delivery*.

Francesco Mastantuoni

Si è laureato con lode in Ingegneria Meccanica presso l'Università Federico II di Napoli nel 1998 e l'anno successivo ha ottenuto l'abilitazione alla professione di ingegnere. Nel 2000 ha conseguito il *Master MBA* dell'Istituto di Studi per la Direzione e Gestione di Impresa – presso la STOA di Napoli. Dal 2010 al 2012 è stato *Head of Online Gaming* di PosteMobile S.p.A., con l'incarico di lanciare il nuovo *business* di giochi *online*. Precedentemente ha lavorato in Dada in qualità di *Gaming Online Director*, in IGT (ex Lottomatica S.p.A.) come *B2C Manager* e *Product Manager*. Dal mese di dicembre 2012 al 2016 ha ricoperto il ruolo di *General Manager* di Gamenet Scommesse e dal 2016 a oggi è Amministratore Delegato di Intralot Italia. Ricopre la carica di *Head of Betting & Online* nel Gruppo Gamenet.

Sabrina Lai

Laureata in Economia e Commercio nel 1999 presso l'Università di Sassari, indirizzo di Economia Aziendale, nel 2001 consegue un *Master* in *Auditing* e Controllo Interno presso l'Università di Pisa. Dal 2000 al 2005 ha lavorato come *Senior Auditor* in PricewaterhouseCoopers S.p.A. Dal 2011 al 2015 ha ricoperto la carica di dirigente amministrativo e fiscale e di controllo di gestione di Europcar Italia S.p.A., *subsidiary* italiana del Gruppo Europcar, quotato presso la Borsa di Parigi. Dal gennaio 2015 ricopre l'incarico di *Chief Financial Officer* del Gruppo Intralot in Italia, fino alla data di acquisizione del Gruppo da parte di Gamenet. Dal 2016 è *Head of Group Integration* del Gruppo Gamenet.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i principali dirigenti dell'Emittente siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero

titolari di una partecipazione societaria, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* della carica e/o della partecipazione detenuta alla Data del Documento di Registrazione.

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica ricoperta / Partecipazione posseduta</u>	<u>Stato della carica / partecipazione</u>
Mario Bruno	Intralot Holding & Services S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Gamenet S.p.A.	Consigliere	In carica
	Gamenet Entertainment S.r.l.	Consigliere	In carica
	GNetwork S.r.l.	Consigliere	In carica
	New Matic S.r.l.	Consigliere	In carica
	Gamenet Scommesse S.p.A.	Consigliere	In carica
	Veneta Servizi S.r.l. (in liquidazione)	Presidente	In carica
	Acentro Turismo S.p.A.	Consigliere	Cessata
Fabio De Santis	RingMaster S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
Francesco Lauria			
Giuseppina Falcucci	Gamenet Formazione S.r.l.	Amministratore Delegato	Cessata
Valentina Lazzareschi	Gamenet Renting S.r.l.	Amministratore	In carica
	Gamenet Formazione S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
Giovanni Barbieri	Billions Italia S.r.l.	Amministratore	In carica
	Gamenet Entertainment S.r.l.	Amministratore	In carica
	Verve S.p.A.	Amministratore	In carica
	Jolly Videogames S.r.l.	Amministratore	In carica
	New Matic S.r.l.	Amministratore	In carica
	Age Soft S.r.l.	Amministratore	In carica
	La Chance S.r.l.	Amministratore	In carica
	Topplay S.r.l.	Amministratore	In carica
	Verve S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Gamenet Entertainment S.r.l.	Amministratore Delegato e Presidente Esecutivo	Cessata
Marco Ambrosino	GNetwork S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Jolly Videogiochi S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	New Matic S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Age Soft S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Gamenet Entertainment S.r.l.	Consigliere	In carica
	La Chance S.r.l.	Consigliere	In carica
	G Renting S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	In carica
Gennaro Schettino	Lottomatica S.p.A.	Amministratore	Cessata
Maila Pietrangeli	Gamenet Entertainment S.r.l.	Presidente e Amministratore Delegato	In carica
	Billions Italia S.r.l.	Presidente e Amministratore Delegato	In carica
	Verve S.p.A.	Presidente e Amministratore Delegato	In carica
	Gamecity S.r.l.	Presidente e Amministratore Delegato	In carica
	La Chance S.r.l.	Presidente	In carica
	Topplay S.r.l.	Presidente	In carica
Francesco Mastatuoni	Intralot Italia S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	Gamenet Scommesse S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	Intralot Holding Services	Amministratore Delegato	Cessata
	Veneta Servizi S.r.l. (in liquidazione)	Amministratore Delegato	In carica

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica ricoperta / Partecipazione posseduta</u>	<u>Stato della carica / partecipazione</u>
Sabrina Lai	Gamenet Scommesse S.p.A. Intralot Holding & Services S.p.A.	Direttore Generale <i>Chief Financial Officer</i>	In carica Cessata

14.2 **Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti dell'Emittente**

Salvo quanto specificato nel precedente Paragrafo 14.1.1 con riferimento agli incarichi ricoperti dai membri del Consiglio di Amministrazione come integrato in data 20 ottobre 2017, si dichiara che nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti, ha – negli ultimi tre anni – ricoperto incarichi e/o svolto, ovvero, in ragione di trattative in corso, svolgerà in modo continuativo attività e/o servizi, direttamente o indirettamente (anche per il tramite di società terze e/o studi professionali con cui intrattengono rapporti) nei confronti dell'Emittente, degli azionisti dell'Emittente e dei soci diretti e indiretti di questi ultimi, fatta eccezione per i soggetti di seguito elencati:

- Vittorio Pignatti Morano Campori, Marco Conte, Giacinto D'Onofrio e Giacomo Pignatti Morano, componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sono *partner* o dipendenti di Trilantic Europe.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1 del Documento di Registrazione. Salvo quanto sopra segnalato, alla Data del Documento di Registrazione, la Società non è a conoscenza dell'esistenza di alcuna ulteriore situazione di potenziale conflitto di interesse tra gli obblighi derivanti dalle cariche o dalle qualifiche ricoperte all'interno della Società da ciascuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, come integrato in data 20 ottobre 2017, e dei membri del Collegio Sindacale o dei Principali Dirigenti della Società, e i loro rispettivi interessi privati e/o obblighi di altra natura.

14.2.1 Indicazione di intese o accordi in base ai quali sono stati scelti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e i Principali Dirigenti dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono anche portatori di interessi propri o di terzi in quanto detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale della Società e/o ricoprono cariche negli organi di amministrazione di società facenti parte della catena di controllo dell'Emittente.

In particolare:

- il coniuge di Vittorio Pignatti Morano Campori è beneficiario economico di The Kensington Trust di Guernsey che detiene indirettamente un interesse economico del 6,75% circa in TCP Lux Eurinvest S.à.r.l., azionista di maggioranza dell'Emittente;

-
- Giacinto d'Onofrio detiene indirettamente un interesse economico del 0,48% circa in TCP Lux Eurinvest S.à r.l., azionista di maggioranza dell'Emittente.

14.2.2 Restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dai Principali Dirigenti per quanto riguarda la cessione delle azioni dell'Emittente

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione (i) nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti detiene azioni della Società, fatto salvo quanto indicato nel capitolo 18.1 del Documento di Registrazione relativamente a Stefano Francolini, e (ii) non esistono accordi che prevedano in capo ai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti restrizioni alla cessione delle Azioni dell'Emittente.

15. REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti dell'Emittente

Nel presente paragrafo vengono riportati i compensi corrisposti dall'Emittente destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e ai Principali Dirigenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

15.1.1 Remunerazione e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non hanno ricevuto alcun compenso, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, da parte del Gruppo Gamenet, ad eccezione di Guglielmo Angelozzi.

In particolare:

- tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione hanno rinunciato a qualsiasi remunerazione o beneficio ad essi spettante per le cariche ricoperte nell'Emittente;
- i consiglieri Vittorio Pignatti Morano Campori (Presidente), Giacinto D'Onofrio, Marco Conte, Paolo Ernesto Agrifoglio, Stefano Francolini, Giacomo Pignatti Morano, Antonios Kerastaris e Athanasios Chronas non hanno ricevuto alcuna remunerazione o beneficio da altre società del Gruppo Gamenet;
- Guglielmo Angelozzi ha ricevuto: (i) un compenso per la carica di consigliere e amministratore delegato di Gamenet S.p.A. pari a Euro 100.000,00, in forza di un contratto stipulato con Gamenet S.p.A. disciplinante il rapporto di amministrazione e (ii) un compenso pari a Euro 300.000,00, oltre a *benefit* (autovettura, telefono cellulare e *personal computer*) quale dirigente di Gamenet S.p.A. (*cfr.* Capitolo 16, Paragrafo 16.2 del Documento di Registrazione).

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha formalmente adottato una politica delle remunerazioni.

In data 20 ottobre 2017, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha deliberato di attribuire agli amministratori della Società, a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, un emolumento annuo lordo pari a Euro 30.000 *pro-rata temporis*, oltre al rimborso delle spese. Il Presidente Vittorio Pignatti Morano Campori e i consiglieri Giacinto D'Onofrio, Marco Conte, Giacomo Pignatti Morano e Antonios Kerastaris hanno dichiarato di rinunciare al proprio compenso. Sempre in data 20 ottobre 2017, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di attribuire a Guglielmo Angelozzi un emolumento annuo lordo per la carica di amministratore delegato pari a Euro 80.000,00, inclusivo dell'emolumento annuo lordo attribuito dall'Assemblea in pari data.

Inoltre, in pari data, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di attribuire:

- ai componenti del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, un emolumento pari a Euro 20.000, oltre al rimborso delle spese, in favore di Daniela Saitta (che ricopre la carica di Presidente) ed Euro 15.000, oltre al rimborso delle spese, in favore di Claudia Ricchetti e Laura Ciambellotti;
- ai componenti del Comitato per la Remunerazione, un emolumento pari a Euro 15.000, oltre al rimborso delle spese, in favore di Claudia Ricchetti (che ricopre la carica di Presidente) ed Euro 10.000, oltre al rimborso delle spese, in favore di Daniela Saitta e Giacinto D'Onofrio. Giacinto D'Onofrio ha dichiarato di rinunciare al proprio compenso.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, con riferimento alla composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione e alla Data di Avvio delle Negoziazioni, non sussistono da parte della Società a favore di tali membri del Consiglio di Amministrazione previsioni di indennità o benefici in caso di dimissioni, licenziamento senza giusta causa o cessazione dell'incarico a seguito di offerta pubblica di acquisto sulle Azioni, fatta eccezione per quanto indicato al successivo Capitolo 16, Paragrafo 16.2 del Documento di Registrazione.

Per quanto a conoscenza della Società, non sussistono, inoltre, accordi dell'Emittente con tali soggetti che prevedono, al verificarsi di tali eventi, il mantenimento o l'assegnazione di benefici non monetari, contratti di consulenza, compensi per impegni di non concorrenza o piani di successione, fatta eccezione per quanto indicato al successivo Capitolo 16, Paragrafo 16.2 del Documento di Registrazione.

15.1.2 Remunerazione e benefici a favore dei membri del Collegio Sindacale

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 dall'Emittente e dalle altre società del Gruppo Gamenet ai membri del Collegio Sindacale:

Nome e Cognome	Carica	Compenso per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ⁽¹⁾	Di cui erogato dall'Emittente	Di cui erogato da altre società del Gruppo
Giovanni Fiori ⁽²⁾	Presidente	64.782,66	19.760,00	45.022,66
Francesca Di Donato ⁽³⁾	Sindaco Effettivo	63.192,42	11.960,00	51.232,42
Maurizio De Magistris ⁽⁴⁾	Sindaco Effettivo	100.299,91	11.960,00	88.339,91
Maria Federica Izzo	Sindaco Supplente	-	-	-
Francesco Mariano Bonifacio	Sindaco Supplente	-	-	-

(1) Compensi percepiti anche per gli incarichi di membri del collegio sindacale ricoperti presso altre società del Gruppo Gamenet.

(2) Nel corso del 2016, Giovanni Fiori ha ricoperto la carica di Presidente del collegio sindacale dell'Emittente, di Gamenet S.p.A., Gamenet Scemme S.p.A. e, fino al 18 aprile 2016, di Gamenet Entertainment S.r.l. e GNetwork S.r.l.

(3) Nel corso del 2016, Francesca Di Donato ha ricoperto la carica di Sindaco Effettivo dell'Emittente, Gamenet S.p.A., Gamenet Scommesse S.p.A., Gamenet Entertainment, Verve S.p.A., Jolly S.r.l., New Matic S.r.l., Intralot Holding & Services S.p.A. (ora fusa per incorporazione in Gamenet S.p.A.) e Intralot Gaming Machines S.p.A. (ora fusa per incorporazione in Gamenet S.p.A.), nonché dal 19 aprile 2016 la carica di Presidente del collegio sindacale di Billions Italia S.r.l. e GNetwork S.r.l. e, dal 1 agosto 2016, di Intralot Italia S.p.A.

(4) Nel corso del 2016, Maurizio De Magistris ha ricoperto la carica di Sindaco Effettivo dell'Emittente, Intralot Italia S.p.A., Intralot Holding & Services S.p.A. (ora fusa per incorporazione in Gamenet S.p.A.) e Intralot Gaming Machines S.p.A. (ora fusa per incorporazione in Gamenet S.p.A.).

L'Emittente, in data 21 giugno 2016, ha stabilito che il compenso annuo del Collegio Sindacale nominato in pari data (*cf.* Capitolo 14, Paragrafo 14.1.2 del Documento di Registrazione), sia pari a Euro 38.000 lordi per anno per il Presidente e a Euro 23.000 lordi per anno per ciascuno dei Sindaci effettivi, oltre al rimborso delle spese sostenute, per l'intero periodo di durata della carica, da corrisondersi *pro rata temporis* in funzione dell'effettiva permanenza nella carica.

15.1.3 Remunerazione e benefici a favore dei Principali Dirigenti

L'ammontare complessivo dei compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 dal Gruppo Gamenet a favore dei Principali Dirigenti è pari a Euro 1.767.245,50 comprensivo del compenso ricevuto da Guglielmo Angelozzi in qualità di dirigente di Gamenet S.p.A. A tale proposito si evidenzia che in data 13 settembre 2017 – a seguito della nomina in pari data di Guglielmo Angelozzi quale direttore generale dell'Emittente – il contratto da dirigente con Gamenet S.p.A. è stato ceduto all'Emittente. Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3 del Documento di Registrazione.

15.2 **Incentivi**

15.2.1 MBO

Il sistema di incentivazione di breve termine dei dirigenti del Gruppo Gamenet è basato su un sistema che prevede un *kick factor* correlato all'EBITDA di Gruppo.

Per *kick factor* si intende un valore minimo di EBITDA consolidato che, se raggiunto, consente ai dirigenti del Gruppo di accedere al sistema incentivante.

La struttura dell'incentivo di breve termine di ciascun dirigente è composta dai seguenti tre parametri:

- Livello dell'EBITDA consolidato;
- Livello di PFN;
- Livello di raggiungimento dei propri obiettivi annuali.

Ciascuno di tali elementi rappresenta un obiettivo avente un peso percentuale nella definizione del bonus. Tale peso percentuale è definito in funzione del raggiungimento dell'obiettivo per un

valore “minimo” “medio” o “massimo”, con la conseguenza che per gli obiettivi per cui non è raggiunto il valore minimo non viene assegnata la relativa porzione di bonus.

Il bonus corrisposto a ciascun dirigente è in ogni caso proporzionale al periodo di impiego.

La componente variabile di breve termine, considerata l'ipotesi in cui sia interamente corrisposta, incide in media per circa il 50% sul totale della retribuzione dei dirigenti con responsabilità strategiche (Guglielmo Angelozzi, Mario Bruno, Gennaro Schettino e Fabio De Santis).

15.2.2 Piano LTI 2017-2020

In data 20 ottobre 2017 l'Emittente ha approvato, con efficacia subordinata alla Data di Avvio delle Negoziazioni, l'adozione di un piano di *stock option* destinato agli amministratori esecutivi, i dirigenti e altri dipendenti del Gruppo Gamenet ed ha individuato 12 beneficiari iniziali, che includono l'amministratore delegato e 11 *manager* del Gruppo, compresi i 4 dirigenti con responsabilità strategiche, oltre a ulteriori beneficiari di eventuale futura individuazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (il “**Piano LTI 2017-2020**”).

Il Piano LTI 2017-2020 è finalizzato a creare una convergenza tra gli interessi dei beneficiari e la creazione di valore per gli azionisti e investitori della Società. In particolare il Piano LTI 2017-2020 intende conseguire i seguenti obiettivi: (i) allineare gli interessi del *management* alla creazione di valore per gli azionisti in una logica di medio-lungo termine; (ii) favorire la fidelizzazione delle figure manageriali chiave, incentivando la loro permanenza nel Gruppo.

L'assemblea ordinaria dell'Emittente tenutasi in data 20 ottobre 2017 ha approvato i principali termini e condizioni del Piano LTI 2017-2020 di seguito descritti, demandandone l'attuazione al Consiglio di Amministrazione.

Condizione

Il Piano LTI 2017-2020 avrà efficacia subordinatamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni entro dodici mesi dalla data del 20 ottobre 2017.

Beneficiari

Il Piano LTI 2017-2020 è destinato agli amministratori esecutivi, ai dirigenti con responsabilità strategiche e/o agli altri dipendenti dell'Emittente e/o delle altre società del Gruppo, individuati di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione.

In data 20 ottobre 2017 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha individuato quali beneficiari iniziali del Piano LTI 2017-2020:

Guglielmo Angelozzi	<i>Amministratore Delegato</i>
Gennaro Schettino	<i>Head of External Relations and Communications</i>
Maila Pietrangeli	<i>Head of Retail Business & Distribution Network Delivery</i>
Marco Ambrosino	<i>Head of Gaming Machines Business & Sales</i>
Francesco Mastantuoni	<i>Head of Betting & Online</i>
Giovanni Barbieri	<i>Head of M&A</i>
Mario Bruno	<i>Chief Financial Officer</i>
Sabrina Lai	<i>Head of Group Integration</i>
Francesco Lauria	<i>Head of Internal Audit</i>
Fabio De Santis	<i>Chief Technology Officer</i>
Valentina Lazzareschi	<i>Head of Legal & Corporate Affairs</i>
Giuseppina Falcucci	<i>Head of Human Resources & Organization</i>

Numero dei diritti da assegnare

Il Piano LTI 2017-2020 ha ad oggetto l'assegnazione ai beneficiari di un numero massimo complessivo di 1.500.000 diritti di opzione gratuiti, ciascuno dei quali conferisce il diritto di sottoscrivere una Azione a un determinato prezzo (le "Opzioni").

Il numero di Opzioni da attribuire ai beneficiari permette di ottenere dall'esercizio delle stesse un guadagno pari al 5% del Capital Gain generato nel corso del triennio di *vesting*. In particolare, tale 5% è ripartito tra i beneficiari come di seguito riportato: (i) 3% da destinarsi all'amministratore delegato dell'Emittente; (ii) 2% da destinarsi al resto dei *manager*.

Durata

Il Piano LTI 2017-2020 si sviluppa su un orizzonte temporale complessivo di sette anni, articolato in (i) un periodo di c.d. *vesting* di tre anni a decorrere dalla data in cui le Opzioni sono attribuite ai rispettivi beneficiari; (ii) un periodo di esercizio di tre anni; e (iii) un periodo di c.d. di *lock-up* di 12 mesi dalla data di esercizio, avente ad oggetto un numero di Azioni pari al 25% delle Azioni sottoscritte per effetto dell'esercizio delle Opzioni, al netto delle Azioni vendute per coprire il costo di esercizio e adempiere ad obblighi fiscali.

Esercizio dei diritti

Il diritto a esercitare le *stock option* matura al termine di un periodo triennale (c.d. *vesting*) e tale maturazione è subordinata (i) sia alla continuità del rapporto di lavoro, salvo il caso di *good leaver*, tra il beneficiario e il Gruppo Gamenet, che (ii) al conseguimento di un livello minimo di Total Shareholder Return generato pari al 10% sull'intero periodo del Piano LTI 2017-2020. Le *stock option* potranno essere esercitate entro tre anni dalla data di maturazione.

Le Opzioni esercitabili, trascorso il relativo periodo di *vesting*, saranno esercitabili in un qualunque momento fino alla data di scadenza del periodo di esercizio.

Prezzo di esercizio

Il prezzo di esercizio è pari al prezzo di quotazione sul MTA della Azioni della Società. È previsto un meccanismo di adeguamento del prezzo di esercizio in caso di distribuzione di dividendi durante il periodo di *vesting* e fino al momento in cui le Opzioni diventeranno esercitabili. Tale meccanismo prevede che il prezzo di esercizio sia ridotto dei dividendi per azione distribuiti. Il dividendo per azione è calcolato con riferimento al numero di azioni emesse sul mercato.

15.2.3 Bonus straordinario

Il Consiglio di Amministrazione del 31 ottobre 2017 ha approvato un *bonus* straordinario da riconoscere al *management* dell'Emittente.

L'ammontare lordo complessivamente erogabile ai seguenti *manager* beneficiari è pari a Euro 1,5 milioni:

Mario Bruno	<i>Chief Financial Officer</i>
Fabio De Santis	<i>Chief Technology Officer</i>
Francesco Lauria	<i>Head of Internal Audit</i>
Giuseppina Falcucci	<i>Head of Human Resources & Organization</i>
Francesco Fiorellini	<i>Administration Director</i>
Luigi Tedesco	<i>Planning & Control Director</i>
Valentina Lazzareschi	<i>Head of Legal & Corporate Affairs</i>
Giovanni Barbieri	<i>Head of M&A</i>
Marco Ambrosino	<i>Head of Gaming Machines Business & Sales</i>
Gennaro Schettino	<i>Head of External Relations and Communications</i>
Maila Pietrangeli	<i>Head of Retail Business & Distribution Network Delivery</i>
Francesco Mastantuoni	<i>Head of Betting & Online</i>
Sabrina Lai	<i>Head of Group Integration</i>

L'erogazione dell'incentivo avverrà in un'unica rata entro il 31 dicembre 2018.

15.3 Ammontare degli importi accantonati o accumulati per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Il bilancio consolidato del Gruppo relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 presenta accantonamenti per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi nei confronti dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti del Gruppo per un importo complessivo pari a Euro 386.789,94.

16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Durata della carica dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nominato dall'Assemblea ordinaria in data 21 giugno 2016 e successivamente integrato in data 1 luglio 2016 e 20 ottobre 2017, rimarrà in carica per 3 esercizi, e quindi, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018 (per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione).

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, nominato dall'Assemblea ordinaria in data 21 giugno 2016, rimarrà in carica per tre esercizi, e quindi, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018 (per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1.2 del Documento di Registrazione).

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono in essere contratti stipulati tra membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale e la Società o le società dalla stessa controllate che prevedano il pagamento di indennità di fine rapporto, fatta eccezione per quanto di seguito riportato:

- l'Emittente e Guglielmo Angelozzi hanno in essere un contratto disciplinante il rapporto di dirigente a far data dall'1 agosto 2014. Il contratto di lavoro è stato stipulato con Gamenet S.p.A. e ceduto all'Emittente in data 13 settembre 2017 a seguito della nomina in pari data di Guglielmo Angelozzi quale direttore generale dell'Emittente e successivamente modificato. Il contratto prevede, tra l'altro:
 - il pagamento di un'indennità (con esclusione di altre forme di indennità di fine rapporto) pari a Euro 1.950.000,00 in caso di recesso da parte della Società, ovvero di licenziamento per determinate fattispecie, che si verifichi successivamente alla vendita di una quota superiore al 50% del capitale sociale della Società ("**Cambio di Controllo**"), in via diretta o indiretta, a favore di un operatore nel settore del gioco pubblico, ovvero di uno o più azionisti che detengano partecipazioni in operatori del settore del gioco pubblico in Italia ("**Cambio di Controllo verso Operatore di Gioco**"), ovvero in caso di recesso da parte di Guglielmo Angelozzi entro i 6 mesi dalla data del Cambio di Controllo verso Operatore di Gioco;
 - un patto di non concorrenza della durata di 6 mesi dalla data di cessazione del rapporto di lavoro, a fronte di un compenso lordo pari ad Euro 650.000,00, incrementato a Euro 1 milione in caso di Cambio di Controllo; e

- le indennità di fine rapporto previste in base all'applicabile Contratto Nazionale Dirigenti del terziario, della distribuzione e dei servizi;
- gli Azionisti Venditori e Guglielmo Angelozzi hanno in essere un contratto ai sensi del quale gli Azionisti Venditori si sono impegnati a corrispondere a Guglielmo Angelozzi un premio monetario parametrato al valore dell'intero capitale azionario della Società, da corrispondersi entro cinque giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni;
- Gamenet S.p.A. e Guglielmo Angelozzi hanno in essere un contratto disciplinante il rapporto di amministrazione costituitosi per effetto della nomina di Guglielmo Angelozzi (i) quale amministratore della società, da parte dell'assemblea di Gamenet S.p.A. e (ii) quale amministratore delegato della società, da parte del consiglio di amministrazione di Gamenet S.p.A. In particolare, ai sensi del contratto, in caso di cessazione di Guglielmo Angelozzi dall'ufficio di amministratore e/o di amministratore delegato di Gamenet S.p.A. (tranne in caso di revoca per giusta causa) o qualora il contratto fosse sciolto o cessasse comunque di aver efficacia (tranne in caso di revoca per giusta causa), Guglielmo Angelozzi avrà esclusivamente diritto ad un indennizzo in ragione della cessazione pari a Euro 50.000,00.

16.3 **Informazioni sul Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità e sul Comitato Nomine e Remunerazione**

In data 23 agosto 2017, il Consiglio di Amministrazione della Società in carica alla Data del Documento di Registrazione, in conformità alle raccomandazioni in tema di *corporate governance* contenute nel Codice di Autodisciplina, ha deliberato, con efficacia sospensivamente condizionata alla Data di Avvio delle Negoziazioni:

- l'istituzione di un comitato controllo, rischi e sostenibilità, ai sensi dell'articolo 7 del Codice di Autodisciplina (il "**Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità**"), approvando altresì il regolamento per il funzionamento di tale comitato; e
- l'istituzione di un comitato nomine e remunerazione, ai sensi degli articoli 5 e 6 del Codice di Autodisciplina (il "**Comitato Nomine e Remunerazione**"), approvando altresì il regolamento per il funzionamento di tale comitato, ritenendo opportuno accorpate in un unico comitato le funzioni previste agli articoli 5 e 6 del Codice di Autodisciplina.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione dei compiti e del funzionamento interno dei comitati.

16.3.1 Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità

Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità ha il compito di supportare il Consiglio di Amministrazione, con adeguata attività istruttoria, nelle valutazioni e nelle decisioni relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché in quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

In particolare, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, in conformità a quanto previsto nel Codice di Autodisciplina, nell'assistere il Consiglio di Amministrazione:

- (a) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'articolo 154-*bis* del TUF e sentiti la Società di Revisione e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio;
- (b) esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- (c) esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *internal audit*;
- (d) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
- (e) chiede alla funzione *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
- (f) riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- (g) supporta, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza;
- (h) svolge gli ulteriori compiti che gli siano eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità rilascia inoltre il proprio parere preventivo al Consiglio di Amministrazione:

-
- (i) sulle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi concernenti l'Emittente e le sue controllate risultino correttamente identificati, adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando il grado di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione della Società coerente con gli obiettivi strategici individuati;
 - (j) sull'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche della Società e al profilo di rischio assunto;
 - (k) sul piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione *internal audit*;
 - (l) sulla descrizione, nella relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e delle modalità di coordinamento tra i soggetti in esso coinvolti, ivi compresa la valutazione sull'adeguatezza del sistema stesso;
 - (m) sui risultati esposti dalla Società di Revisione nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale; e
 - (n) sulla proposta relativa alla nomina, alla revoca e alla remunerazione del responsabile della funzione *internal audit*, nonché circa l'adeguatezza delle risorse assegnate a quest'ultimo per l'espletamento delle proprie funzioni.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 20 ottobre 2017, ha nominato Daniela Saitta (che ricopre altresì la carica di Presidente), Claudia Ricchetti e Laura Ciambellotti, con efficacia sospensivamente condizionata alla Data di Avvio delle Negoziazioni, come membri del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità. Al riguardo l'Emittente ritiene che tale nomina sia in linea con quanto previsto dal Codice di Autodisciplina in ragione delle specifiche conoscenze possedute dai soggetti nominati e del possesso da parte degli stessi dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina.

Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità ha facoltà di accesso alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti e può avvalersi, nei limiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione, di consulenti esterni.

A supporto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi dell'Emittente, oltre al Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 23 agosto 2017, ha nominato Guglielmo Angelozzi, con efficacia sospensivamente condizionata alla Data di Avvio delle Negoziazioni, alla carica di amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi che svolga le funzioni elencate dal criterio applicativo 7.C.4 del Codice di Autodisciplina. Al riguardo l'Emittente ritiene che la nomina di Guglielmo Angelozzi, a tale carica, sia in linea con quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ove si sottolineano gli aspetti positivi connessi con una scelta di questo tipo anche in ragione delle specifiche conoscenze possedute dal soggetto nominato.

In data 23 agosto 2017, sempre a supporto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi dell'Emittente, la Società ha istituito, con efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, la funzione di responsabile *internal audit*, di cui al criterio applicativo 7.C.5 del Codice di Autodisciplina e ha nominato Francesco Lauria quale responsabile *internal audit*.

16.3.2 Comitato Nomine e Remunerazione

Al Comitato Nomine e Remunerazione sono affidati i seguenti compiti, in materia di nomine:

- (a) formulare pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso ed esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio di Amministrazione sia ritenuta opportuna;
- (b) esprimere raccomandazioni al Consiglio di Amministrazione in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore dell'Emittente, tenendo conto della partecipazione degli amministratori ai comitati costituiti in seno al Consiglio di Amministrazione;
- (c) esprimere raccomandazioni al Consiglio di Amministrazione in merito a eventuali fattispecie problematiche connesse all'applicazione del divieto di concorrenza previsto a carico degli amministratori dall'articolo 2390 del Codice Civile qualora l'Assemblea della Società, per esigenze di carattere organizzativo, abbia autorizzato in via generale e preventiva deroghe a tale divieto;
- (d) proporre al Consiglio di Amministrazione candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire amministratori indipendenti; e
- (e) effettuare l'istruttoria sulla predisposizione di un piano per la successione degli amministratori esecutivi della Società, qualora il Consiglio di Amministrazione stabilisca di adottare tale piano.

Al Comitato Nomine e Remunerazione sono altresì affidati i seguenti compiti, in materia di remunerazione:

- (a) formulare al Consiglio di Amministrazione proposte in materia di politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- (b) valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con

responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli amministratori delegati;

- (c) presentare proposte o esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione, e monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 20 ottobre 2017, ha nominato Claudia Ricchetti (che ricopre altresì la carica di Presidente), Daniela Saitta e Giacinto d'Onofrio, con efficacia sospensivamente condizionata alla Data di Avvio delle Negoziazioni, come membri del Comitato Nomine e Remunerazione. Al riguardo l'Emittente ritiene che tale nomina sia in linea con quanto previsto dal Codice di Autodisciplina in ragione delle specifiche conoscenze possedute dai soggetti nominati e del possesso da parte degli stessi dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina.

Il Comitato Nomine e Remunerazione ha facoltà di accesso alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti e può avvalersi, nei limiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione, di consulenti esterni.

In linea con quanto raccomandato dall'articolo 6.C.6 del Codice di Autodisciplina, nessun amministratore prende parte alle riunioni del Comitato Nomine e Remunerazione in cui vengono formulate le proposte al Consiglio di Amministrazione relative alla propria remunerazione.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

Alla Data di Avvio delle Negoziazioni, il sistema di governo societario dell'Emittente sarà conforme alle disposizioni del TUF e al Codice di Autodisciplina. A tal fine, l'Assemblea straordinaria della Società che si è tenuta in data 23 agosto 2017, ha deliberato, tra l'altro, l'adozione dello Statuto, che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni, al fine di adeguare il sistema di governo societario dell'Emittente alle norme di legge e regolamentari applicabili alle società con azioni quotate in un mercato regolamentato.

In particolare, lo Statuto:

- recepisce le disposizioni del Decreto Legislativo n. 27 del 27 gennaio 2010, come modificato dal Decreto Legislativo n. 91 del 18 giugno 2012, relative all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti delle società quotate in attuazione della Direttiva 2007/36/CE;
- prevede, in conformità all'articolo 147-*ter* del TUF, il meccanismo del c.d. voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione, riservando la nomina di un componente alla lista di minoranza più votata eventualmente presentata che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;

- prevede, in conformità all'articolo 148 del TUF, il meccanismo del c.d. voto di lista per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale, riservando la presidenza del Collegio al sindaco effettivo tratto dalla lista di minoranza più votata eventualmente presentata che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;
- prevede che il riparto dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra generi, in base a quanto previsto agli articoli 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del TUF; e
- prevede, in conformità all'articolo 154-bis del TUF, la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e all'adempimento dei doveri previsti dallo stesso articolo 154-bis.

Per ulteriori informazioni sul contenuto dello Statuto, si veda il Capitolo 21, Paragrafo 21.2, del Documento di Registrazione.

La Società, al fine di adeguare il sistema di governo societario dell'Emittente alle norme di legge e regolamentari applicabili alle società con azioni quotate in un mercato regolamentato nonché ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina, con efficacia subordinata alla Data di Avvio delle Negoziazioni, ha:

- individuato, in conformità all'articolo 3 del Codice di Autodisciplina, un numero adeguato di amministratori indipendenti, pari tre, nelle persone di Claudia Ricchetti, Laura Ciambellotti e Daniela Saitta, che sono altresì in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dal combinato disposto degli articoli 147-ter, comma 4 e 148, comma 3, del TUF;
- un Consiglio di Amministrazione e un Collegio Sindacale che alla Data di Avvio delle Negoziazioni rispetteranno il requisito di equilibrio tra generi previsto, rispettivamente, dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del TUF;
- istituito, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 4, 5 e 6 del Codice di Autodisciplina, il Comitato Nomine e Remunerazione, descritto nel precedente Paragrafo 16.3;
- istituito, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 4 e 7 del Codice di Autodisciplina, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, descritto nel precedente Paragrafo 16.3;
- individuato, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 7.P.3.a) (i) e 7.C.4. del Codice di Autodisciplina, Guglielmo Angelozzi quale amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- nominato Mario Bruno quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;

- nominato, aderendo alle raccomandazioni di cui al criterio applicativo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina, Mario Bruno in qualità di *investor relator*;
- adottato, con delibera dell'Assemblea ordinaria del 23 agosto 2017, aderendo alle raccomandazioni di cui al criterio applicativo 9.C.3. del Codice di Autodisciplina, un regolamento per l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari.

Le disposizioni relative al “voto di lista” contenute nello Statuto che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni troveranno applicazione solo dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivo all'inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società sul MTA.

Con efficacia a partire dalla data di presentazione presso Borsa Italiana della domanda di ammissibilità sul Mercato Telematico Azionario, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in data 23 agosto 2017, ha conferito a Sabrina Lai l'incarico di referente informativo nei rapporti con Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.6.1, comma 4, del Regolamento di Borsa.

16.4.1 Procedure Market Abuse

In data 23 agosto 2017, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di adottare, con efficacia a partire dalla data di presentazione presso Borsa Italiana della domanda di ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, una nuova procedura in materia di informazioni privilegiate riguardanti la Società (le “**Informazioni Privilegiate**”) ed una nuova procedura di *internal dealing*, rispettivamente volte a regolamentare e disciplinare:

- (i) le modalità di monitoraggio, circolazione interna e comunicazione al mercato e al pubblico delle Informazioni Privilegiate in conformità agli artt. 7 e 17 del MAR, nonché l'istituzione, la tenuta e l'aggiornamento del registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate (c.d. registro *insider*) in conformità all' art. 18 del MAR;
- (ii) la gestione degli adempimenti informativi derivanti dalla disciplina dell' *internal dealing* di cui all'articolo 19 del MAR e agli articoli da 152-*quinques* a 152-*octies* del Regolamento Emittenti con riguardo all' operatività sulle azioni della Società, sugli strumenti di debito emessi dalla stessa, nonché sugli strumenti derivati o su altri strumenti finanziari ad essi collegati.

16.4.2 Procedura parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione del 23 agosto 2017 ha approvato la bozza della “Procedura per operazioni con Parti Correlate” ai sensi dell'articolo 2391-*bis* del Codice Civile e del Regolamento Parti Correlate. La bozza della procedura, successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, sarà sottoposta senza indugio all'approvazione finale del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, previo parere del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità.

La bozza di procedura disciplina, tra l'altro, le modalità di istruzione e di approvazione delle operazioni con parti correlate definite di maggiore rilevanza sulla base dei criteri indicati dal Regolamento Parti Correlate e delle operazioni con parti correlate definite di minore rilevanza, per tali intendendosi quelle diverse dalle operazioni di maggiore rilevanza e dalle operazioni di importo esiguo (queste ultime sono quelle operazioni che, singolarmente considerate, hanno un valore non superiore a Euro 150.000,00 quando la parte correlata è una persona fisica, oppure un valore non superiore a Euro 500.000,00 quando la parte correlata è un soggetto diverso da una persona fisica (la "**Procedura Parti Correlate**").

La bozza di procedura, secondo quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate, definisce come operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate quelle realizzate anche da parte di società controllate italiane o estere, in cui almeno uno degli indici di rilevanza indicati nell'allegato 3 del Regolamento Parti Correlate superi le soglie ivi previste e affida a uno specifico presidio aziendale (costituito dal *chief financial officer* e dal responsabile della funzione *legal corporate affairs* (LCA) il compito di accertare i termini di applicazione della procedura a una determinata operazione, tra cui se una operazione rientri tra le operazioni di maggiore rilevanza o tra le operazioni di minore rilevanza. La bozza di procedura prevede che la Società si avvalga della deroga concessa dall'articolo 10 del Regolamento Parti Correlate, in quanto società di recente quotazione, e, pertanto, l'approvazione delle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate avverrà secondo la procedura prevista per l'approvazione delle operazioni di minore rilevanza con parti correlate. Il predetto regime semplificato troverà applicazione dalla Data di Avvio delle Negoziazioni fino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che termina al 31 dicembre 2019.

In conformità al Regolamento Parti Correlate, la bozza di procedura prevede che prima dell'approvazione di un'operazione con parti correlate, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, composto da almeno 3 amministratori indipendenti dell'Emittente, esprima un parere motivato non vincolante sull'interesse della Società al suo compimento nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni previste.

Si rileva che l'Emittente ha individuato nel Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità l'organo competente in relazione alle operazioni con parti correlate. Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità – la cui efficacia è comunque subordinata all'Avvio delle Negoziazioni – è composto da tre Amministratori indipendenti (Claudia Ricchetti, Laura Ciambellotti e Daniela Saitta) – nominati dall'Assemblea ordinaria della Società in data 20 ottobre 2017 con efficacia subordinata alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Le regole previste dalla bozza di procedura non trovano applicazione nei seguenti casi di esenzione, individuati in base agli articoli 13 e 14, comma 2, del Regolamento Parti Correlate:

- a) deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2389, comma 1, del Codice Civile, nonché le deliberazioni sulla remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche inclusa nell'importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori preventivamente determinato dall'Assemblea ai sensi dell'articolo 2389, comma 3, del Codice Civile;

- b) deliberazioni, diverse da quelle indicate sub (a), in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche, a condizione che:
- (i) la Società abbia in essere una politica di remunerazione, nella cui definizione sia stato coinvolto il Comitato Nomine e Remunerazione;
 - (ii) sia stata sottoposta all'approvazione o al voto consultivo dell'Assemblea una relazione che illustri la politica di remunerazione; e
 - (iii) la remunerazione assegnata sia coerente con tale politica;
- c) operazioni di importo esiguo (come sopra definite);
- d) piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'Assemblea ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF e le relative operazioni esecutive;
- e) operazioni ordinarie (vale a dire le operazioni che rientrano nell'ordinario esercizio dell'attività operativa e della connessa attività finanziaria della Società o della società controllata che compie l'operazione) che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o *standard*;
- f) operazioni compiute dalla Società con società controllate dalla medesima ovvero operazioni compiute tra tali società controllate, nonché quelle con società collegate, qualora nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi significativi (per tali intendendosi, inter alia, interessi di natura partecipativa o patrimoniale tali da poter orientare, in via esclusiva o prioritaria, le scelte gestorie) di altre parti correlate della Società;
- g) deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai componenti del Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 2402 del Codice Civile.

È previsto che eventuali rinnovi dei contratti con Parti Correlate, anche taciti e automatici, saranno effettuati in conformità alla Procedura con Parti Correlate.

16.4.3 *Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001*

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001 (il "**Modello 231**") e, conseguentemente, proceduto alla costituzione dell'organismo di vigilanza ai sensi dell'articolo 6, comma 1, lettera b) del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001 (l'**Organismo di Vigilanza**").

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Organismo di Vigilanza, nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 20 ottobre 2017, è composto da Anna Spaggiari, in qualità di Presidente, Stefano Baduini e Valentina Lazzareschi. L'Organismo di

Vigilanza così composto possiede i requisiti di autonomia, indipendenza, professionalità e continuità di azione richiesti dalla legge per tale organo.

16.5 Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dello Statuto che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni, il consiglio di amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati all'assemblea dei soci dalla legge.

Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge, il consiglio di amministrazione è competente a deliberare circa:

- (a) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
- (b) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- (c) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
- (d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
- (e) l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;
- (f) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

L'attribuzione di tali competenze al consiglio di amministrazione non esclude la concorrente competenza dell'assemblea nelle stesse materie.

Gli organi delegati riferiscono tempestivamente al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale - o, in mancanza degli organi delegati, gli amministratori riferiscono tempestivamente al collegio sindacale - con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del consiglio stesso, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, o comunque di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente.

Il potere di rappresentare la Società di fronte ai terzi e in giudizio spetta al presidente del consiglio di amministrazione, senza limite alcuno e, in caso di sua assenza o impedimento del primo, al vice presidente, se nominato.

In caso di nomina di consiglieri delegati, a essi spetta la rappresentanza della Società nei limiti dei loro poteri di gestione. Negli stessi limiti viene conferito il potere di rappresentanza al presidente e all'eventuale comitato esecutivo.

La rappresentanza della Società spetta anche al direttore generale, ai direttori, agli institori e ai procuratori, nei limiti dei poteri loro conferiti nell'atto di nomina.

Il Consiglio di Amministrazione può delegare, nei limiti di cui all'articolo 2381 del Codice Civile, parte delle proprie attribuzioni a uno o più dei suoi componenti. Il Consiglio di Amministrazione può altresì disporre che venga costituito un comitato esecutivo composto da alcuni suoi componenti, con delibera presa a maggioranza degli amministratori in carica, determinandone funzioni e poteri, nei limiti previsti dalla legge.

16.5.1 Poteri conferiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione alla Data del Documento di Registrazione

Si riporta di seguito una sintetica descrizione dei poteri attribuiti dal Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione:

(i) potere di gestire le relazioni esterne ed istituzionali dell'Emittente, potere di rappresentare l'Emittente con terzi e con le autorità ivi incluse quelle di settore (ADM);

(ii) potere di esaminare gli aspetti normativi e regolamentari rilevanti in relazione alle attività dell'Emittente e di monitorare l'evoluzione del contesto normativo e regolamentare rilevante ai fini di tale attività, nonché il potere di partecipare in rappresentanza dell'Emittente ad incontri pubblici e/o di settore (ivi inclusi convegni, tavole rotonde, riunioni, dibattiti, *think-tank*, seminari e congressi) tra operatori e/o esponenti di autorità comunque competenti;

(iii) potere di rappresentare l'Emittente e gestire le relative relazioni nei confronti di ogni autorità e/o organo di natura governativa, parlamentare, ministeriale (ivi inclusi il Ministero dell'Economia e delle Finanze, il Ministero degli Interni e il Ministero dello Sviluppo Economico), regionale, provinciale, comunale, regolamentare privata o pubblica, presso organismi o enti italiani, stranieri, internazionali e supernazionali, gli ispettorati del lavoro e le rappresentanze sindacali, il Registro delle Imprese, la Camera di Commercio, il Garante per la protezione dei dati personali e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, i corpi di Polizia e le Forze Armate, anche in via disgiunta da qualsiasi altro amministratore delegato dell'Emittente, con potere di presentare e firmare istanze, denunce e reclami di ogni genere;

(iv) potere di rappresentare l'Emittente in Associazioni, Fondazioni, Consorzi, nei rapporti sia con i loro organi che con i loro soci o associati, nonché il potere di rappresentare l'Emittente con pieno diritto di voto e con il potere di dare precise indicazioni nelle società controllate o partecipate dall'Emittente.

16.5.2 Poteri conferiti all'Amministratore Delegato alla Data del Documento di Registrazione

Si riporta di seguito una sintetica descrizione dei poteri attribuiti dal Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione all'Amministratore Delegato, Sig. Guglielmo Angelozzi:

Poteri generali:

(i) potere di gestire le relazioni esterne ed istituzionali della Società, con terzi e con le autorità di settore (ivi inclusa l'ADM) e potere di firmare la corrispondenza e le fatture emesse dalla Società stessa;

(ii) potere di esaminare gli aspetti normativi e regolamentari rilevanti in relazione alle attività della Società, e di monitorare l'evoluzione del contesto normativo e regolamentare rilevante ai fini di tale attività, nonché il potere di partecipare in rappresentanza della Società ad incontri pubblici e/o di settore (ivi inclusi convegni, tavole rotonde, riunioni, dibattiti, think-tank, seminari e congressi) tra operatori e/o esponenti di autorità comunque competenti;

(iii) potere di rappresentare la Società e gestire le relative relazioni nei confronti di ogni autorità e/o organo di natura governativa, parlamentare, ministeriale (ivi inclusi il Ministero dell'Economia e delle Finanze, il Ministero degli Interni e il Ministero dello Sviluppo Economico), regionale, provinciale, comunale, regolamentare privata o pubblica, presso organismi o enti italiani, stranieri, internazionali e supernazionali, gli ispettorati del lavoro e le rappresentanze sindacali, il Registro delle Imprese, la Camera di Commercio, il Garante per la protezione dei dati personali e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, i corpi di Polizia e le Forze Armate, anche in via disgiunta da qualsiasi altro amministratore delegato della Società, con potere di presentare e firmare istanze, denunce e reclami di ogni genere;

(iv) potere di rappresentare la Società in Associazioni, Fondazioni, Consorzi, nei rapporti sia con i loro organi che con i loro soci o associati, nonché il potere di rappresentare la Società con pieno diritto di voto e con il potere di dare precise indicazioni nelle società controllate o partecipate dalla Società;

(v) potere di stipulare, modificare, e/o sciogliere convenzioni relative a concessioni amministrative con amministrazioni pubbliche centrali e periferiche e/o enti locali;

(vi) potere di rappresentare la Società in giudizio, davanti agli organi giurisdizionali di ogni ordine e grado (ivi inclusa la Corte dei Conti), in ogni causa di natura civile, penale, amministrativa, di nominare procuratori e difensori e conferire mandati per l'esercizio di azioni giudiziali o per la difesa in giudizio della Società, ivi incluse le controversie di lavoro instaurate nei confronti o da parte di lavoratori dipendenti e dirigenti. Potere di concludere qualsiasi rinuncia, transazione e/o conciliazione, nonché potere di rappresentare la Società nelle procedure concorsuali, ivi compresa l'insinuazione di credito nello stato passivo; potere di impugnare sentenze e promuovere appelli. Potere di rappresentare la Società in ogni controversia fiscale di instaurare e proseguire controversie;

(vii) poteri di attuare tutte le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione, con possibilità di compiere tutti gli atti e le operazioni ad esse collegate;

(viii) potere di porre in essere tutte le iniziative prodromiche e necessarie per la corretta esecuzione e per il rispetto della normativa primaria e secondaria relativa al trattamento dei dati personali effettuato nell'interesse della Società titolare del trattamento dei dati personali, nonché di rappresentare la Società in ogni suo rapporto con gli interessati e dinanzi alle Autorità competenti. Potere di adottare, per conto del titolare del trattamento, ogni iniziativa e decisione

in ordine alle finalità e alle modalità del trattamento dei dati personali, nonché di nominare uno o più soggetti responsabili, incaricati, amministratori di sistema ai sensi del suddetto D. Lgs. n. 196/2003 e ss. mm. ii.

Poteri amministrativi, finanziari e fiscali:

(i) potere di negoziare, stipulare, modificare, integrare, rinnovare o risolvere, in nome della Società, con banche, istituti di credito ed uffici delle Poste Italiane contratti di conto corrente, aperture di credito/fidi, sconto, deposito, anticipazione anche garantita da titoli, cassette di sicurezza e/o qualsiasi altro tipo di contratto bancario, ivi incluse le relative operazioni fino ad un importo massimo, per ciascuna operazione pari ad Euro 10.000.000,00 (diecimilioni/00);

(ii) potere di firmare le fatture emesse dalla Società e potere di eseguire in nome della Società i pagamenti da questa dovuti verso terzi a fronte della presentazione delle relative fatture;

(iii) potere di esigere e riscuotere in nome della Società crediti a qualsiasi titolo a questa dovuti da persona fisica e/o giuridica, potere di riscuotere somme, buoni del tesoro, ordini di pagamento e assegni di qualsiasi genere rilasciando valida quietanza;

(iv) potere di rinunciare e/o cedere crediti pro soluto e/o pro solvendo nei limiti di Euro 2.000.000,00 (duemilioni/00); per ciascuna operazione e potere di concedere sconti, novazioni, rinnovi e/o proroghe di posizioni debitorie;

(v) nell'ambito dell'attività di recupero crediti della Società, negoziare e sottoscrivere accordi, transazioni e novazioni per crediti della Società;

(vi) potere di costituire, modificare, cancellare diritti reali di garanzia attivi e passivi e rilasciare fidejussioni;

(vii) potere di richiedere l'emissione di assegni circolari, nei limiti dei fidi concessi;

(viii) potere di provvedere alla corretta e puntuale osservanza delle disposizioni di legge relative agli obblighi tributari, valutari e doganali della Società ed alla corretta applicazione delle imposte, tasse e diritti doganali gravanti sulle attività, contratti o atti della Società;

(ix) potere di nominare, se necessario, consulenti specializzati esterni che forniscano valutazioni specifiche in merito al corretto adempimento da parte della Società dei propri obblighi derivanti dalla normativa in materia contabile e fiscale;

(x) in applicazione delle disposizioni del Codice Civile e della normativa fiscale in vigore, potere di tenere e controllare tutti i libri contabili, nonché sottoscrivere la corrispondenza, la contabilità relativa all'attività della Società e le dichiarazioni dei redditi, ivi compresi i documenti di bilancio, il potere di provvedere all'adempimento di tutti gli obblighi di comunicazione, denunce e depositi presso il registro delle imprese nei casi previsti dalla legge ed in eventuali procedimenti fiscali;

(xi) potere di costituire nuove società (o istituzioni di sedi secondarie, filiali o succursali della Società), nonché potere di stipula, modifica, scioglimento di contratti di *joint venture* e/o accordi

di collaborazione commerciale, fino ad un importo massimo di Euro 2.000.000,00 (duemilioni/00);

(xii) potere di assumere, acquistare, sottoscrivere, conferire, vendere, cedere, permutare e/o ogni altro atto dispositivo di azioni, quote e/o altri strumenti partecipativi in imprese, società, consorzi o associazioni in partecipazione il cui valore, per singola operazione, sia pari e/o inferiore ad Euro 2.000.000,00 (duemilioni/00);

(xiii) potere di concedere finanziamenti in qualsiasi forma a società controllate o consociate (incluse dilazioni di pagamento) e a terzi purché strumentali al raggiungimento dell'oggetto sociale il cui valore, per singola operazione sia pari e/o inferiore ad Euro 2.000.000,00 (duemilioni/00).

Poteri in materia di lavoro e del personale:

(i) potere di rappresentare la Società e di agire nell'interesse della stessa presso gli enti assicurativi, previdenziali ed assistenziali, ivi incluso il potere di compiere presso detti enti tutte le pratiche inerenti l'amministrazione del personale; nonché il potere di rappresentare la Società nelle trattative sindacali e stipulare i relativi accordi contrattuali;

(ii) potere di organizzare le risorse umane, di assumere, promuovere, di prendere qualsiasi provvedimento disciplinare (ove permesso e ricorrendone le condizioni), di trasferire e licenziare lavoratori dipendenti con funzioni impiegatizie e dirigenti, determinando ed erogando i relativi salari, stipendi e compensi, nonché le relative mansioni e qualifiche, ed inoltre potere di modificare le condizioni di impiego (anche economiche) dei suddetti lavoratori;

(iii) potere di rappresentare la Società nelle controversie di lavoro instaurate nei confronti o da parte dei lavoratori dipendenti con funzioni impiegatizie e dirigenti, con facoltà di promuovere qualsiasi azione giudiziaria, di resistervi in ogni grado e stato di giudizio ed, in genere, instaurare, rinunciare e transigere qualsiasi controversia giudiziale e stragiudiziale in materia di lavoro con riferimento ai suddetti lavoratori, e inoltre, in tale esclusivo ambito, nominare avvocati e procuratori alle liti, munendoli degli occorrenti poteri.

(iv) potere di provvedere, in relazione alla funzione di "Datore di Lavoro", ai sensi dell'articolo 2, comma 1, lett. b) del Decreto Legislativo 81 del 9 aprile 2008, a compiere tutti gli atti necessari all'adempimento degli obblighi di legge ed ad espletare tutte le funzioni per provvedere direttamente a quanto ritenga opportuno ed utile per il costante rispetto, aggiornamento ed adeguamento alla normativa ed alle regole di buona tecnica in materia di Sicurezza e salute dei lavoratori sul luogo di lavoro, di Prevenzione ed igiene del lavoro ex D. Lgs. 81/2008 ss. mm. ii., nonché di tutela dell'ambiente, idonee ad eliminare i rischi ed a prevenire le conseguenze di danno alle persone, alle cose e all'ambiente, con particolare riferimento all'art. 2087 cod. civ. ed al D. Lgs. 81/2008 e ss. mm. ii. Per l'espletamento delle attività relative alla funzione di Datore di Lavoro, viene riconosciuta autonomia tecnico-funzionale e finanziaria, senza limiti, da esercitarsi in armonia con gli indirizzi generali della Società, ed ogni più ampia facoltà consentita dalla legge, ivi incluso il potere di sub-delegare le attività ex lege delegabili, in modo che non gli si possa mai opporre insufficienza od indeterminatezza di poteri. In particolare, il Datore di Lavoro dovrà assicurare il rispetto di tutti

gli obblighi imposti dalla normativa vigente per la tutela della salute e della sicurezza dei lavoratori ex D. Lgs. 81/2008 ss.

Poteri commerciali:

(i) con riferimento ad altri rapporti commerciali, potere di negoziare, sottoscrivere, modificare, integrare, rinnovare e/o risolvere in nome della Società, contratti attivi e passivi, connessi alla gestione operativa della Società, entro i limiti di spesa di Euro 2.000.000,00 (duemilioni/00) per ogni atto e/o contratto,

il tutto con potere di subdelega (e revoca di tale subdelega) a terzi di ogni e qualsiasi potere sopra menzionato.

16.6 Bilancio di Sostenibilità

Il Gruppo Gamenet ha pubblicato un bilancio di sostenibilità per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, in conformità alle previsioni della Direttiva UE n. 95/2014 sulle informazioni non finanziarie cui ha scelto di aderire volontariamente. A partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni l'Emittente sarà tenuto al rispetto delle previsioni del D. Lgs. n. 254 del 30 dicembre 2016, che ha attuato in Italia la Direttiva UE n. 95/2014.

Il bilancio di sostenibilità descrive, tra l'altro, le ragioni per cui il Gruppo sostiene e ha sostenuto costi che, pur non connessi all'attività caratteristica, consentono di generare vantaggi per gli *stakeholders*.

Il Gruppo Gamenet ha individuato le tematiche da trattare nel bilancio di sostenibilità dopo aver condotto una preliminare l'analisi di materialità ed un processo conforme alle "*G4 Sustainability Reporting Guidelines*" del *Global Reporting Initiative*. Tale processo si compone di quattro fasi: l'identificazione dei temi rilevanti, la definizione delle priorità, la validazione e la revisione.

Per l'identificazione dei temi rilevanti il Gruppo Gamenet ha tenuto conto di tutte le indicazioni delle *G4 Sustainability Reporting Guidelines* e ha condotto una analisi di numerose fonti sia interne, strettamente legate alla realtà aziendale (codice etico, bilanci, analisi reputazionali, interviste al *management*) sia esterne, al fine di ampliare l'esame dei temi rilevanti emersi a livello di settore nazionale e internazionale in un'ottica di *stakeholder dialogue*.

Ai fini dell'attribuzione delle priorità, ciascun tema rilevante è stato valutato sulla base della sua rilevanza per gli *stakeholder* e dell'impatto sulle strategie.

Il bilancio di sostenibilità del Gruppo Gamenet è disponibile sul sito *web* dell'Emittente nella sezione Responsabilità sociale all'URL <https://www.gamenetgroup.it/responsabilita-sociale/>.

Inoltre, l'assemblea della controllata Gamenet S.p.A. ha approvato in data 20 ottobre 2017 un nuovo statuto sociale modificato per prevedere che l'1% degli utili della società siano destinati a un fondo di sostenibilità istituito dalla società per fini di carattere ambientale, sociale, culturale, assistenziale e per programmi connessi al gioco responsabile. È previsto altresì che il consiglio di

amministrazione della Società istituisca al suo interno, determinandone i poteri, un comitato avente funzioni propositive e consultive in relazione all'utilizzo del fondo.

17. DIPENDENTI

17.1 Numero dei dipendenti

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero di dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Gamenet alla data del 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, al 30 settembre 2017, ripartiti secondo le principali categorie.

	Al 31 dicembre			Al 30 settembre
	2016	2015	2014	2017
Dirigenti.....	22	18	11	26
Quadri.....	61	56	47	56
Impiegati.....	366	187	153	389
Operai.....	78	60	0	93
Totale.....	527	321	211	564

Alla Data del Documento di Registrazione, tutti i dipendenti del Gruppo sono impiegati in Italia.

Guglielmo Angelozzi, Mario Bruno, Fabio De Santis, Francesco Lauria, Giuseppina Falcucci, Valentina Lazzareschi, Giovanni Barbieri, Marco Ambrosino, Gennaro Schettino, Maila Pietrangeli, Francesco Mastantuoni e Sabrina Lai, sono dirigenti dell'Emittente parzialmente distaccati presso Gamenet S.p.A.

La seguente tabella mostra il numero medio di dipendenti temporanei impiegati dall'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e nel periodo chiuso al 30 settembre 2017.

	Al 31 dicembre			Al 30 settembre
	2016	2015	2014	2017
Dipendenti temporanei.....	28	4	7	23

Alla Data del Documento di Registrazione, il numero dei dipendenti del Gruppo non ha subito variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2016.

17.2 Partecipazioni azionarie e stock option

17.2.1 Partecipazioni azionarie

Alla Data del Documento di Registrazione, il consigliere Stefano Francolini detiene una partecipazione nell'Emittente pari allo 0,93%.

Fatta eccezione per quanto sopra riportato, nessun altro membro del Consiglio di Amministrazione, nessun membro del Collegio Sindacale e nessun altro dei Principali Dirigenti della Società possiede Azioni dell'Emittente.

17.2.2 Piani di stock option

In data 20 ottobre 2017 l'Emittente ha approvato il piano di *stock option* denominato Piano LTI 2017-2020 i cui beneficiari sono l'Amministratore Delegato e i *manager* dell'Emittente (*cfr.* Capitolo 15, Paragrafo 15.2.2 del Documento di Registrazione)

17.3 **Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale dell'Emittente**

Alla Data del Documento di Registrazione non sussistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale dell'Emittente.

18. PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Principali azionisti

Alla Data del Documento di Registrazione, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni disponibili alla Società, i principali soci dell'Emittente sono TCP e Intralot B.V.

La seguente tabella illustra il numero di azioni e la percentuale del capitale sociale detenuta dai soci dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

Azionisti	Numero di azioni	% del capitale sociale	% del capitale sociale post Offerta	% del capitale sociale post <i>Greenshoe</i> e ante Incremento	% del capitale sociale post Incremento e ante <i>Greenshoe</i>	% del capitale sociale post Incremento e post <i>Greenshoe</i>
TCP.....	23.720.439	79,07	47,89	43,10	34,70	27,93
Intralot B.V.....	6.000.000	20,00	12,11	10,90	8,78	7,07
Stefano Francolini.....	279.561	0,93	-	-	-	-
Flottante.....	-	-	40	46,0	56,52	65,00
Totale.....	30.000.000	100	100	100	100	100

TCP, alla Data del Documento di Registrazione azionista di controllo dell'Emittente, è una società di diritto lussemburghese partecipata per una quota di maggioranza dalla *limited partnership* Trilantic Capital Partners IV (Europe) L.P. facente parte della famiglia di fondi di private equity compresi nella piattaforma di investimento Trilantic Europe.

- a) L'Emittente è direttamente controllato dal suo azionista di maggioranza, TCP, che esercita la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea dell'Emittente e, pertanto, ha il diritto di nominare il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente tranne due membri (la cui nomina, ai sensi dell'Accordo Quadro relativo all'Acquisizione Intralot, spetta a Intralot B.V., fermo restando che le previsioni di natura parasociale dell'Accordo Quadro cesseranno di avere efficacia a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, come indicato nel Capitolo 18, Paragrafo 18.4 del Documento di Registrazione).

TCP è una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede legale in 26 Boulevard Royal L-2449 Lussemburgo (Lussemburgo), numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese del Lussemburgo B157686, il cui capitale sociale è detenuto quanto al 64,52% da Trilantic Capital Partners IV Europe L.P., quanto al 25,43% da Trilantic Capital Partners IV Offshore AIV (A) L.P., quanto all'8,68% da RP3 Holding S.r.l. e quanto all'1,37% da altri azionisti.

TCP è controllata dal suo azionista di maggioranza, Trilantic Capital Partners IV Europe L.P., che ha il diritto di nominare gli amministratori di TCP in proporzione ai suoi diritti di voto nel capitale.

Trilantic Capital Partners IV Europe L.P. è una *limited partnership* di diritto inglese controllata dal suo *general partner* Trilantic Capital Partners Associates IV (Europe) L.P. Inc.

Trilantic Capital Partners Associates IV (Europe) L.P. Inc. è una *limited partnership* di diritto di Guernsey controllata dal suo *general partner* Trilantic Capital Partners Management Limited.

Trilantic Capital Partners Management Limited è una *limited liability company* di diritto di Guernsey regolata dalla *Guernsey Financial Services Commission*.

Nessun socio controlla Trilantic Capital Partners Management Limited, la cui compagine sociale è composta da i soci Vittorio Pignatti Morano Campori, Francisco Javier Bañon Treviño e Joseph Charles Cohen, ciascuno con una quota del 33,3%.

- b) Intralot B.V. è società di diritto olandese con sede legale in Nachtwachtlaan 20, 1058 EA Amsterdam (Paesi Bassi), numero di registrazione presso il registro delle imprese 57068003, il cui capitale è interamente detenuto da Intralot Global Holdings B.V.

Intralot Global Holdings B.V. è una società di diritto olandese detenuta al 99,9% da Intralot Global Securities B.V.

Intralot Global Securities B.V. è una società di diritto olandese interamente detenuta da Intralot S.A.

Intralot S.A. è una società di diritto greco le cui azioni sono quotate presso la Borsa di Atene, il cui capitale sociale è detenuto quanto al 20,005% da Socrates Kokkalis, quanto al 7,500% da Kostantinos Dimitriadis, quanto al 6,570% da Makuria Credit Master Fund LTD, quanto al 5,693% da Novomatic AG, quanto al 10,216% da Mittleman Brothers LLC e quanto al 7,832% da EOC Equity LTD, mentre il rimanente 42,184% è detenuto dal mercato. Intralot S.A. è a capo di un gruppo internazionale operante nel settore giochi e scommesse in 32 Paesi a livello globale, con ricavi per Euro 1,3 miliardi, 3.450 dipendenti, raccolta pari a Euro 23,4 miliardi nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e più di 300.000 terminali di proprietà nel mondo nel 2016⁸⁶.

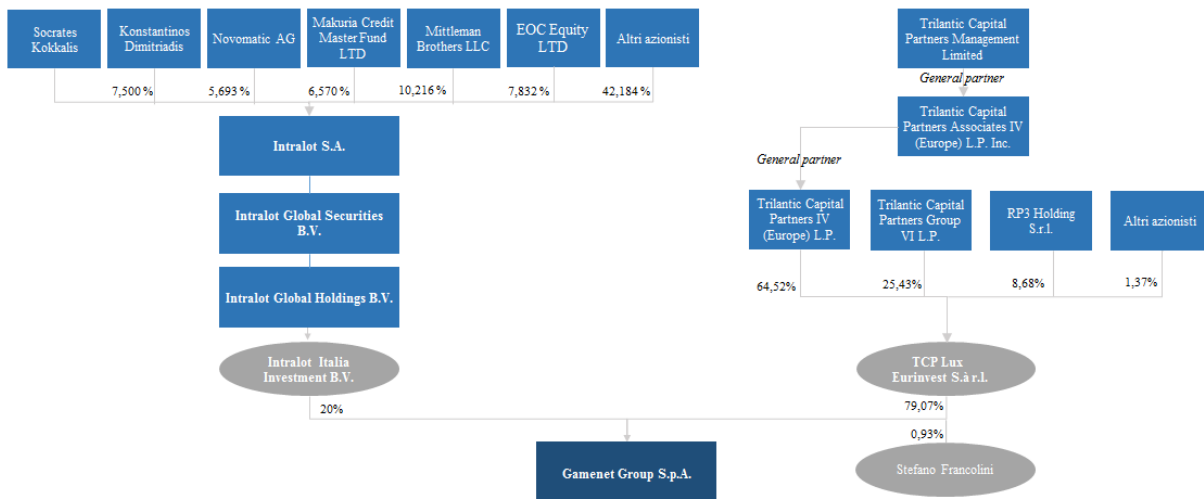
Oltre a TCP e Intralot, non vi sono altri soggetti che direttamente o indirettamente detengano una quota del capitale o dei diritti di voto dell'Emittente soggetta a notificazione ai sensi della normativa vigente.

Si precisa che il Gruppo è soggetto alle disposizioni del Codice Antimafia. Nello specifico, è richiesto alle società del Gruppo, tra le altre cose, di fornire all'ente pubblico competente informazioni che riguardano il Gruppo stesso e le parti a questo correlate, come ad esempio i dettagli dei soci persone fisiche che detengono, anche indirettamente, una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 2%. Inoltre, nell'ipotesi in cui i soci persone fisiche detengano la partecipazione superiore alla predetta soglia mediante altre società di capitali, la documentazione deve riferirsi anche al legale rappresentante e agli eventuali componenti dell'organo di amministrazione della società sociale, alle persone fisiche che, direttamente o

⁸⁶ Fonte: http://www.intralot.com/sites/default/files/Intralot_Investor_Presentation.pdf.

indirettamente, controllano tale società, nonché ai direttori generali e ai soggetti responsabili delle sedi secondarie o delle stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti. Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, vi è un disallineamento tra la disciplina prevista dal Codice Antimafia e quella del TUF in materia di comunicazione delle partecipazioni rilevanti. Infatti, il Codice Antimafia prevede che le suddette dichiarazioni debbano essere effettuate in relazione, tra l'altro, ai soggetti che detengano una partecipazione superiore al 2%, mentre la soglia prevista dal TUF per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti è il 3% per le società diverse dalle PMI e il 5% per le PMI. Pertanto l'Emittente potrebbe non essere in grado di effettuare le dichiarazioni richieste dal Codice Antimafia con riferimento ai soggetti che detengono una partecipazione inferiore al 5% (se alla Data di Avvio delle Negoziazioni l'Emittente sarà qualificabile come PMI) ovvero al 3% (se alla Data di Avvio delle Negoziazioni l'Emittente non sarà qualificabile come PMI), non potendosi quindi escludere il rischio che l'ADM revochi le concessioni in ragione del mancato rispetto del suddetto requisito.

Il seguente grafico mostra la catena partecipativa dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.



18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha emesso solo azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie. Pertanto i principali azionisti non disporranno di diritti di voto diversi da quelli spettanti in base alle azioni possedute.

18.3 Soggetto controllante l'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è controllato da TCP, ai sensi dell'articolo 93 TUF e dell'articolo 2359 del Codice Civile, che detiene una partecipazione pari al 79,1% del capitale sociale dell'Emittente.

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Fatto salvo quanto di seguito indicato, per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione non sussistono accordi che possano determinare, ad una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente, né ulteriori patti aventi ad oggetto azioni dell'Emittente.

Il Contratto Quadro contiene alcune previsioni finalizzate a disciplinare i diritti e gli obblighi di TCP e Intralot B.V. in relazione, tra l'altro, alla composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e al trasferimento delle relative partecipazioni.

Si riportano di seguito le principali previsioni aventi natura parasociale del Contratto Quadro. Tali previsioni avranno una durata pari a cinque anni a decorrere dalla data del perfezionamento dell'Acquisizione Intralot e pertanto fino al 27 giugno 2021, con rinnovo automatico per un periodo di ulteriori cinque anni, salvo recesso comunicato per iscritto da una delle parti con un preavviso di almeno sei mesi. Si segnala che le previsioni del Contratto Quadro aventi natura parasociale e, nello specifico: (i) quelle disciplinanti le limitazioni al trasferimento delle Azioni, hanno cessato di avere efficacia a partire dalla presentazione della domanda di ammissione delle azioni dell'Emittente alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario presentata in data 14 settembre 2017 e (ii) quelle relative alla *governance* cesseranno di avere efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

(a) Organi sociali

Il Contratto Quadro prevede che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sia composto da 9 membri, nominati dall'Assemblea tra i candidati indicati dalle parti secondo le seguenti proporzioni: (i) 7 amministratori sono nominati su designazione di TCP, tra i quali è altresì nominato il Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato dell'Emittente; e (ii) 2 amministratori sono nominati su designazione di Intralot B.V.

Si segnala che uno dei sette amministratori designati da TCP dovrà essere indicato da Stefano Francolini, ai sensi delle previsioni del patto parasociale tra quest'ultimo e TCP.

Il Contratto Quadro prevede altresì che il Collegio Sindacale dell'Emittente sia composto da 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti, nominati dall'Assemblea tra i candidati indicati dalle parti secondo le seguenti proporzioni: (i) 2 sindaci effettivi e 1 sindaco supplente sono nominati su designazione di TCP, tra i quali è altresì nominato il Presidente del Collegio Sindacale; e (ii) 1 sindaco effettivo e 1 sindaco supplente sono nominati su designazione di Intralot B.V.

In caso di cessazione dalla carica di un membro del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale dell'Emittente, le parti assicurano che tale soggetto venga sostituito nel rispetto delle proporzioni sopra descritte.

(b) Periodo di Blocco

Il Contratto Quadro prevede un divieto di trasferimento delle azioni dell'Emittente in capo a TCP e Intralot B.V. per il periodo compreso tra il 27 giugno 2017 e il 31 dicembre 2017 (il "**Periodo di Blocco**"). Durante il Periodo di Blocco, le parti possono cedere le azioni dell'Emittente solo qualora (i) l'acquirente sia una società interamente controllata dalla parte disponente, ovvero dalla capogruppo della parte disponente (tale acquirente è definito come "*Permitted Transferee*") e (ii) l'acquirente accetti di divenire parte del Contratto Quadro. La parte disponente rimane in ogni caso soggetta agli obblighi derivanti dal Contratto Quadro in solido con l'acquirente.

Allo scadere del Periodo di Blocco, qualora una parte intenda trasferire, in tutto o in parte, la propria partecipazione nell'Emittente ad un soggetto terzo diverso da un *Permitted Transferee*, questa deve preventivamente comunicare tale intenzione all'altra parte, indicando (i) l'entità della partecipazione che intende trasferire e (ii) il prezzo, i termini e le condizioni del trasferimento in questione (la "**Comunicazione del Trasferimento**"). L'altra parte ha il diritto di acquistare la cedenda partecipazione entro un termine specifico alle condizioni indicate nella Comunicazione del Trasferimento. Qualora tale diritto di prelazione non venga esercitato entro un termine specifico (pari a tre mesi dalla data della Comunicazione del Trasferimento in caso di cessione da parte di TCP, ovvero due mesi in caso di cessione da parte di Intralot B.V.), l'altra parte ha il diritto di trasferire la cedenda partecipazione a terzi ad un prezzo almeno pari a quello indicato nella Comunicazione del Trasferimento.

Inoltre, allo scadere del Periodo di Blocco, qualora TCP intenda cedere per intero la propria partecipazione nell'Emittente e riceva un'offerta di importo pari o superiore al valore della propria partecipazione così come determinato facendo ricorso ai criteri di cui all'articolo 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, TCP ha il diritto di richiedere che Intralot B.V. provveda a trasferire, e Intralot B.V. dovrà in tal caso trasferire, al potenziale acquirente la partecipazione detenuta nell'Emittente al medesimo prezzo per azione e sulla base dei medesimi termini e condizioni applicati a TCP.

Di converso, qualora TCP intenda cedere un numero di azioni tali da far venir meno il controllo sull'Emittente medesimo ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile, Intralot B.V. ha il diritto di richiedere di trasferire al potenziale acquirente la propria partecipazione detenuta nell'Emittente al medesimo prezzo per azione e sulla base dei medesimi termini e condizioni applicati dal potenziale acquirente a TCP.

Ai sensi del Contratto Quadro, TCP e Intralot B.V. erano tenute a partire dall'1 gennaio 2017 ad avviare il processo di quotazione delle Azioni della Società sul MTA o su altro mercato regolamentato, fermo restando che, alla Data di Avvio delle Negoziazioni, la somma delle partecipazioni di TCP e Intralot B.V. dovrà continuare ad essere almeno pari al 50,1% del capitale sociale dell'Emittente stesso. Si segnala che le previsioni del Contratto Quadro aventi natura parasociale e, nello specifico: (i) quelle disciplinanti le limitazioni al trasferimento delle Azioni, hanno cessato di avere efficacia a partire dalla presentazione della domanda di ammissione delle azioni dell'Emittente alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario presentata in data 14 settembre 2017 e (ii) quelle relative alla *governance* cesseranno di avere efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Premessa

Le operazioni poste in essere dal Gruppo Gamenet con le parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate* (di seguito, le “**Parti Correlate**” e/o anche le “**Operazioni con Parti Correlate**”), sono principalmente di natura commerciale e finanziaria. Sebbene le Operazioni con Parti Correlate siano effettuate a normali condizioni di mercato, non vi è garanzia che, ove le stesse fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità adottate dal Gruppo.

Il Consiglio di Amministrazione del 23 agosto 2017 ha approvato la bozza della “Procedura per operazioni con Parti Correlate” ai sensi dell’articolo 2391-bis del Codice Civile e del Regolamento Parti Correlate. La bozza della procedura, successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, sarà sottoposta senza indugio all’approvazione finale del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, previo parere del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità.

Nei successivi paragrafi si riportano i valori economici per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016, nonché i valori patrimoniali al 30 settembre 2017, al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, delle Operazioni con Parti Correlate. Tali informazioni sono state estratte da:

- il Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group;
- il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group; e
- il bilancio di esercizio di Gamenet Group per il periodo dal 21 giugno 2016 (data di costituzione) al 31 dicembre 2016.

Successivamente al 30 settembre 2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non ha posto in essere Operazioni con Parti Correlate inusuali per caratteristiche, ovvero significative per ammontari, diverse da quelle aventi carattere continuativo e/o rappresentate nel presente Capitolo.

È previsto che eventuali rinnovi dei contratti con Parti Correlate, anche taciti e automatici, saranno effettuati in conformità alla Procedura con Parti Correlate.

19.1 Operazioni con parti correlate dell’emittente

Nel periodo che va dal 21 giugno 2016 (data di costituzione dell’Emittente) al 30 settembre 2017 sono state poste in essere operazioni con parti correlate di natura ordinaria, ascrivibili principalmente alle seguenti categorie:

- erogazioni di finanziamenti;

- maturazione di interessi relativi a tali finanziamenti.

La seguente tabella riporta i rapporti creditorî, debitori ed economici dell'Emittente verso le sue parti correlate al 31 dicembre 2016 e per il periodo che va dal 21 giugno 2016 (data di costituzione della Società) al 31 dicembre 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Società controllate	Azionisti	Totale	Incidenza sulla relativa voce di bilancio
Attività finanziarie non correnti	198.400	-	198.400	38,76%
Totale attività non correnti	198.400	-	198.400	38,76%
Attività finanziarie correnti	5.309	-	5.309	100,00%
Totale attività correnti	5.309	-	5.309	89,56%
Totale attività	203.709	-	203.709	39,34%
Passività finanziarie non correnti	-	2.998	2.998	1,51%
Totale passività correnti e non correnti	-	2.998	2.998	0,00%
Proventi finanziari	5.409	-	5.409	100,00%
Oneri finanziari	-	(52)	(52)	0,97%
Proventi e (oneri) finanziari netti	5.409	(52)	5.357	n.s.

Alla Data del Documento di Registrazione, non si segnalano operazioni significative tra l'Emittente e le società del Gruppo, né con le altre parti correlate, diverse da quelle descritte nel presente paragrafo

19.1.1 Descrizione delle principali operazioni con Parti Correlate poste in essere dall'Emittente

19.1.1.1 Società controllate

La voce "Attività finanziarie non correnti" accoglie il credito finanziario pari a Euro 198.400 migliaia, relativo al prestito erogato dall'Emittente a beneficio della propria controllata Gamenet al fine di dotarla delle risorse necessarie per l'estinzione anticipata del prestito obbligazionario emesso nel 2013, avente scadenza originariamente prevista nel 2018 (*cf.* Capitolo 10, Paragrafo 10.1 e Capitolo 22, Paragrafo 22.5 del Documento di Registrazione).

La voce "Attività finanziarie correnti" accoglie il credito per interessi attivi maturati e non ancora incassati al 31 dicembre 2016 sul suddetto credito finanziario.

La voce "Proventi finanziari" accoglie gli interessi attivi maturati fino al 31 dicembre 2016. La differenza con la relativa voce patrimoniale consiste nel fatto che Euro 100 migliaia risultano incassati al 31 dicembre 2016.

19.1.1.2 Azionisti

La voce "Passività finanziarie non correnti" accoglie il valore attuale del debito verso Intralot B.V. relativo al versamento di nominali Euro 3.500 migliaia in Gamenet Group effettuati nell'ambito dell'operazione di acquisizione del Gruppo Intralot, a garanzia di un credito d'imposta di Intralot Italia S.p.A. Tale debito, infruttifero di interessi e avente scadenza a lungo termine, è stato pertanto attualizzato e al 31 dicembre 2016 ammonta a Euro 2.998 migliaia (*cf.* Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione).

La voce “Oneri finanziari” accoglie gli interessi impliciti maturati sul suddetto debito finanziario al 31 dicembre 2016.

19.2 Operazioni con parti correlate del Gruppo Gamenet

Il Gruppo intrattiene rapporti commerciali e finanziari con le seguenti parti correlate:

- società che possiedono azioni del capitale sociale dell’Emittente (“**Azionisti**”);
- società sulle quali il Gruppo esercita un’influenza notevole (“**Società collegate**”);
- amministratori e dirigenti del Gruppo con responsabilità strategiche.

19.2.1 Saldi patrimoniali ed economici dei rapporti con Parti Correlate

La seguente tabella riepiloga i rapporti creditori e debitori del Gruppo verso Parti Correlate al 30 settembre 2017, al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Azionisti	Collegate	Totale	Incidenza sulla voce di bilancio
Attività finanziarie correnti e non correnti				
Al 30 settembre 2017	-	-	-	0,0%
Al 31 dicembre 2016	-	27	27	0,6%
Al 31 dicembre 2015	-	525	525	9,1%
Al 31 dicembre 2014	-	56	56	0,8%
Passività finanziarie correnti e non correnti				
Al 30 settembre 2017	3,076	-	3,076	1,5%
Al 31 dicembre 2016	2,998	-	2,998	1,4%
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	0,0%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	0,0%
Altre passività correnti e non correnti				
Al 30 settembre 2017	-	-	-	0,0%
Al 31 dicembre 2016	-	7	7	0,0%
Al 31 dicembre 2015	-	7	7	0,0%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	0,0%

La seguente tabella riepiloga i rapporti economici posti in essere dal Gruppo con Parti Correlate nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Azionisti	Collegate	Totale	Incidenza sulla voce di bilancio
Proventi finanziari				
Nove mesi chiusi al 30 settembre 2017	-	-	-	0,0%
Nove mesi chiusi al 30 settembre 2016	-	-	-	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	4	4	2,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	4	4	0,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	24	24	3,4%
Oneri finanziari				
Nove mesi chiusi al 30 settembre 2017	78	-	78	0,6%
Nove mesi chiusi al 30 settembre 2016	-	-	-	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	52	-	52	0,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	0,0%

Si segnala che, nel periodo dal 30 settembre 2017 alla Data del Documento di Registrazione non sono state poste in essere operazioni con Parti Correlate diverse da quelle descritte nei periodi precedenti.

19.2.2 Descrizione delle principali operazioni con Parti Correlate poste in essere dal Gruppo nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2015 e 2016

19.2.2.1 *Azionisti*

Per il dettaglio dei rapporti dell'Emittente con gli azionisti, si rimanda a quanto già descritto nel precedente Paragrafo 19.1.2 del presente Capitolo.

19.2.2.2 *Società collegate*

I rapporti verso la società collegata Verve S.p.A. (“**Verve**”) fanno riferimento principalmente al finanziamento concesso da Gamenet nel corso dell'esercizio 2015 per un ammontare pari a Euro 525 migliaia, volto a dotare la società delle risorse finanziarie necessarie allo svolgimento della propria attività. Tale finanziamento è stato estinto nel corso dell'esercizio 2016, tramite rinuncia al credito da parte dei soci azionisti.

Gli altri rapporti fanno riferimento a crediti e debiti maturati nell'ambito del consolidato fiscale.

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2017, Gamenet ha acquisito la restante quota del 49% del capitale sociale di Verve.

19.2.2.3 *Dirigenti con responsabilità strategiche*

Alla Data del Documento di Registrazione sono considerati dirigenti con responsabilità strategiche le seguenti figure professionali del Gruppo:⁸⁷

- Guglielmo Angelozzi (Amministratore Delegato);
- Mario Bruno (*Chief Financial Officer*);
- Gennaro Schettino⁸⁸ (*Head of External Relations and Communications*);
- Fabio De Santis⁸⁹ (*Chief Technology Officer*).

Il costo complessivamente registrato⁹⁰ per retribuzioni, contributi ed altri compensi con riferimento ai dirigenti con responsabilità strategiche è stato pari a Euro 1.283 migliaia per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 ed Euro 1.036 migliaia, Euro 1.253 migliaia ed Euro 1.402

⁸⁷ Si precisa che tali soggetti sono altresì tra i Principali Dirigenti del Gruppo.

⁸⁸ In forza da settembre 2015.

⁸⁹ In forza da febbraio 2017.

⁹⁰ Si fa riferimento al costo registrato per competenza nel conto economico del periodo.

migliaia rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014⁹¹. Il costo complessivamente riconosciuto⁹² sulla base dei compensi effettivamente erogati nei suddetti periodi è stato di Euro 949 migliaia, Euro 1.372 migliaia, Euro 1.025 migliaia ed Euro 1.333 migliaia.

Si segnala in ultimo che l'ammontare complessivo dei compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 dal Gruppo Gamenet a favore dei Principali Dirigenti è pari a Euro 1.767 migliaia, di cui Euro 1.036 migliaia relativi ai dirigenti con responsabilità strategiche.

⁹¹ Il 2014 include anche i compensi del Dott. Claudio Sforza che per il periodo gennaio – luglio 2014 ha ricoperto la carica di amministratore delegato e di *General Manager* del Gruppo.

⁹² Si fa riferimento all'ammontare erogato nel periodo.

20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

Occorre preliminarmente segnalare che la Società è stata costituita in data 21 giugno 2016 ai fini dell'Acquisizione Intralot. In particolare, in data 25 maggio 2016 TCP ha stipulato un accordo quadro con Intralot B.V. per l'acquisizione di Intralot da parte di Gamenet; nello specifico sono state poste in essere una serie di operazioni all'esito delle quali, tra l'altro, Gamenet Group ha acquisito il 100% delle azioni di Gamenet e di Intralot (*cf.* Capitolo 5, Paragrafo 5.1 e Capitolo 20, Paragrafo 20.1 nota 1 del Documento di Registrazione).

Ai sensi dell'IFRS 3 "Aggregazioni Aziendali", appendice B, paragrafo B18, una nuova entità costituita per realizzare una aggregazione aziendale non è necessariamente l'acquirente. In particolare, se al fine di realizzare un'aggregazione aziendale viene costituita una nuova entità per l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale, una delle entità aggreganti, esistenti prima della costituzione della stessa, deve essere identificata come l'acquirente; pertanto, il primo bilancio consolidato dell'Emittente, per i periodi precedenti alla data di Acquisizione include le informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali relative al Gruppo facente capo a Gamenet, che è stato identificato essere l'acquirente. Inoltre, al fine di poter disporre delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie che devono essere fornite nell'ambito di una eventuale operazione straordinaria il primo bilancio consolidato della Società è stato predisposto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Note 1 e 2 del Documento di Registrazione).

Impairment test dell'avviamento al 31 dicembre 2016

L'Acquisizione Intralot, richiamata nel precedente paragrafo, costituisce un passo importante nello sviluppo della strategia dell'Emittente, volta, tra l'altro, a una diversificazione dei propri prodotti. L'acquisizione in oggetto, è risultata inoltre particolarmente significativa, comportando, tra l'altro, l'iscrizione in bilancio di immobilizzazioni immateriali e avviamento rispettivamente per Euro 33,8 milioni ed Euro 27,4 milioni (per un'analisi dettagliata della *purchase price allocation* effettuata per l'Acquisizione Intralot, si veda la Nota 7 del Bilancio Consolidato Annuale - Gamenet Group, riportato nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione). In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, al 31 dicembre 2016 è stato effettuato il test di *impairment* sull'avviamento, all'esito del quale non sono state individuate perdite di valore dello stesso; ai fini del test in oggetto non sono state ottenute *fairness opinion* da parte di terzi esperti indipendenti (*cf.* Capitolo 20, Paragrafo 20.1, del Documento di Registrazione). In particolare, il costo sostenuto per l'acquisizione in oggetto è stato pari a Euro 83,5 milioni ed è stato pagato con azioni dell'Emittente. Più in dettaglio, l'operazione di acquisizione si è concretizzata attraverso un conferimento in Gamenet Group della partecipazione detenuta in Intralot da parte di Intralot B.V, che è stato supportato da una perizia esterna redatta ai sensi dell'articolo 2343 - *ter.*, la quale ha attestato che il valore del conferimento in natura era almeno pari complessivamente a Euro 83.500 migliaia e quindi almeno pari a quello a esso attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del

sovraprezzo (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1 e Capitolo 20, Paragrafo 20.1, del Documento di Registrazione).

Si evidenzia inoltre quanto segue:

- l'Emittente e Gamenet S.p.A. non hanno mai registrato una svalutazione degli avviamenti iscritti nei relativi bilanci consolidati;
- il piano industriale sulla cui base è stato effettuato l'*impairment test* dell'avviamento al 31 dicembre 2016, non è stato oggetto di approvazione autonoma da parte del Consiglio di Amministrazione della Società, ma è stato nella sostanza approvato dallo stesso nell'ambito dell'approvazione del Bilancio Consolidato Annuale – Gamenet Group;
- le principali assunzioni sottostanti la stima dei flussi di cassa attesi del citato piano industriale, che riflettono sia l'esperienza passata sia le informazioni di mercato disponibili, sono state le seguenti:
 - (i) sostanziale stabilità del quadro normativo e regolatorio conosciuto alla data riferimento dell'*impairment test* del contesto macroeconomico e competitivo in cui il Gruppo opera;
 - (ii) livelli minimi di payout stabiliti dalla legge invariati;
 - (iii) cassetto netto costante nell'arco di piano;
 - (iv) sono state escluse dal Piano gli effetti delle operazioni di acquisizioni e l'introduzione delle AWP-R;
- l'andamento attuale della gestione ha registrato delle differenze rispetto a quanto previsto nel primo anno del Piano, principalmente a causa dei seguenti fenomeni negativi:
 - (i) andamento eccezionalmente negativo nel primo trimestre 2017 del *payout* registrato nel settore operativo *Betting & Online* rispetto a quello previsto;
 - (ii) aumento del PREU sulle AWP dal 17,5% al 19% e sulle VLT dal 5,5% al 6%, per effetto della manovra correttiva dei conti pubblici, così come definita nel Decreto Legge del 24 aprile 2017 e poi convertita in legge in data 21 giugno 2017, che ha disposto l'incremento del prelievo con efficacia immediata dalla data di pubblicazione del decreto legge nella Gazzetta Ufficiale;
- le crescite previste nel piano sono state determinate sulla base delle analisi di settore tenendo conto dell'evoluzione del *trend* storico della Società, nonché delle iniziative strategiche previste nel piano industriale; i flussi di cassa futuri attesi includono un flusso di *terminal value* impiegato per stimare i risultati futuri oltre l'arco temporale esplicitamente considerato. Tale *terminal value* è stato determinato utilizzando un tasso di crescita a lungo termine "g" pari all'1,2% e un tasso di attualizzazione (WACC) dell'8%, rappresentativo del tasso di inflazione medio atteso in Italia di medio lungo periodo. In particolare, per ciascun gruppo di *cash generating unit* alle quali è stato

contabilmente allocato l'avviamento, i flussi di cassa futuri attesi sono stati stimati considerando un EBITDA pari a quello previsto nel 2019 più i flussi finanziari in uscita per il rinnovo dei diritti VLT e della concessione *betting* e investimenti di mantenimento in linea con l'ultimo anno di piano. Si rileva, inoltre, che è stata considerata pari a zero la variazione del capitale circolante netto. Si specifica in ultimo, che il valore recuperabile dei settori operativi ai quali è stato allocato l'avviamento, è sostanzialmente determinato dal terminal value, e nel caso del settore operativo Betting & Online, quest'ultimo valore coincide sostanzialmente con il relativo valore recuperabile a causa dei previsti importanti investimenti per il rinnovo dei diritti *betting* che comporteranno un significativo assorbimento di cassa alla fine dell'esercizio 2018;

- il tasso di attualizzazione (WACC) utilizzato nella stima del valore attuale dei flussi di cassa è pari all'8,0% ed è stato determinato sulla base delle seguenti assunzioni:
 - (i) il *risk-free rate* adottato è pari alla media a 12 mesi (anno 2016) dei rendimenti sui titoli di stato (BTP) a scadenza decennale emessi dal governo italiano;
 - (ii) il *market risk premium* adottato è pari al 5,7% (Fonte: Damodaran, aggiornato al mese di gennaio 2017);
 - (iii) il coefficiente *beta* è stato stimato sulla base di un panel di società comparabili quotate operanti nel settore;
 - (iv) lo *small size premium* adottato è pari al 3,6% (Fonte: Duff & Phelps, aggiornato all'ultima pubblicazione disponibile alla data di riferimento dell'*impairment test*);
 - (v) il costo del debito di natura finanziaria, pari al 6% è stato determinato sulla base del costo del prestito obbligazionario emesso da Gamenet Group nel corso del 2016;
 - (vi) è stato adottato un *debt/equity ratio* calcolato sulla base del dato medio espresso da un panel di società comparabili.

- il tasso di crescita di medio lungo periodo "g" pari all'1,2%, rappresentativo del tasso di inflazione medio atteso in Italia per il medio lungo periodo.

Si precisa che sono state effettuate delle analisi di sensitività per verificare gli effetti sui risultati del test di impairment della variazione di alcuni parametri ritenuti significativi. In particolare, a variazioni individuali dei principali parametri utilizzati ai fini del test in oggetto (WACC: + 1%, tasso di crescita: - 1% e variazione dei flussi di cassa: - 10%), in costanza degli altri parametri, il valore recuperabile dei settori operativi ai quali è stato allocato l'avviamento risulta non inferiore al relativo valore contabile, con la precisazione che per il settore operativo *Betting & Online*, una variazione negativa dei flussi di cassa del 10% determina un valore recuperabile pari al valore contabile; nella circostanza, l'*headroom*, inteso come differenza tra il valore recuperabile e il valore contabile del capitale investito netto per i quattro settori operativi ai quali è stato allocato l'avviamento, è compreso tra un valore minimo e massimo rispettivamente del 37%, relativo al settore operativo *Betting & Online*, e 283% dei relativi valori contabili; nella circostanza, l'*headroom*, inteso come differenza tra il valore recuperabile e il valore contabile del capitale

investito netto per i quattro settori operativi ai quali è stato allocato l'avviamento, è compreso tra un valore minimo e massimo rispettivamente del 37% e 283% dei relativi valori contabili (per un'analisi dei valori degli avviamenti allocati ai settori operativi in cui opera il Gruppo, si veda quanto riportato alla nota 9.2 del Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, riportato nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione). Si precisa inoltre che anche nell'ipotesi in cui il piano industriale utilizzato ai fini dell'Impairment test dell'avviamento fosse stato modificato per tener conto degli eventi negativi intervenuti nell'esercizio 2017, precedentemente descritti, non sarebbe comunque emersa alcuna perdita di valore dell'avviamento.

In ultimo si evidenzia che in via prudenziale è stato effettuato un esercizio di *impairment test* dell'avviamento iscritto nel Bilancio Consolidato Annuale - Gamenet Group, sulla base del piano industriale relativo al periodo 2017-2020 predisposto nell'ambito del processo di quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 settembre 2017 (di seguito il "**Piano Industriale MTA**") e che recepisce, tra l'altro, gli eventi negativi intervenuti nell'esercizio 2017 precedentemente descritti (*cfr.* Capitolo 13 del Documento di Registrazione), dal quale non è emersa alcuna perdita di valore dell'avviamento. A tal proposito si segnala che il valore recuperabile dei settori operativi ai quali è stato allocato l'avviamento, determinato sulla base del suddetto piano, risulta significativamente superiore ai relativi valori contabili; nel complesso il Piano Industriale MTA, evidenzia, rispetto al piano industriale utilizzato ai fini dell'*impairment test* per il bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, i) un miglioramento dei flussi di cassa attesi per il settore operativo *Betting & Online*, per effetto di una migliore conoscenza Gruppo Intralot e dell'effetto delle relative sinergie, ii) un peggioramento dei flussi di cassa attesi per i settori *VLT e Retail & Street Operations*, principalmente per effetto dell'aumento del PREU e iii) per il settore AWP vengono nella sostanza confermati i vecchi valori. In aggiunta, anche con riferimento a tale *impairment test* sono state effettuate delle analisi di sensitività con riferimento ad alcuni parametri ritenuti significativi; in particolare, a variazioni individuali dei principali parametri utilizzati ai fini del test in oggetto (WACC: + 3%, tasso di crescita: - 3% e variazione dei flussi di cassa: - 30%), in costanza degli altri parametri, il valore recuperabile di ciascun settore operativo al quale è stato allocato l'avviamento risulta superiore al relativo valore contabile. In ultimo si segnala che all'esito del suddetto *impairment test*, l'*headroom*, inteso come differenza tra il valore recuperabile e il valore contabile del capitale investito netto per i quattro settori operativi ai quali è stato allocato l'avviamento, è compreso tra un valore minimo e massimo rispettivamente del 109% e 246% dei relativi valori contabili. Si segnala in particolare un miglioramento dell'*headroom* del settore operativo *Betting & Online* riconducibile, sia alla circostanza che il Piano Industriale MTA è stato sviluppato sul periodo 2017-2020, mentre quello utilizzato per il Bilancio Consolidato Annuale - Gamenet Group era stato sviluppato sul periodo 2017-2019, sia alla strategia messa a punto dal management sul settore in questione, pienamente riflessa nel Piano Industriale MTA (occorre infatti evidenziare che il piano utilizzato per l'*impairment test* ai fini del Bilancio Consolidato Annuale - Gamenet Group era stato elaborato pochi mesi dopo l'Acquisizione Intralot). Con particolare riferimento al sotto-settore operativo *sport betting online*, il Piano Industriale MTA prevede una crescita sfidante pari ad un CAGR del 46,1% tra il 2016 proforma e il 2018: nello specifico, occorre tuttavia segnalare che lo *sport betting online* ha una rilevanza estremamente limitata per il Gruppo, sia in termini di ricavi sia di EBITDA, e che per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017 ha registrato una

crescita della raccolta pari a circa il 35,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Nel presente Capitolo sono pertanto riportati:

- il bilancio consolidato del Gruppo relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, approvato dal Consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2017 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 27 aprile 2017;
- il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2017, approvato dal Consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 13 settembre 2017 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 13 settembre 2017;
- il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, approvato dal Consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 27 ottobre 2017 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 3 novembre 2017;
- il documento “*Prospetti di Conto Economico complessivo Pro-forma e di Rendiconto Finanziario Pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e relative note esplicative di Gamenet Group S.p.A.*”, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 agosto 2017 e assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 24 agosto 2017, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

Il presente capitolo non include il bilancio separato dell'Emittente, relativo al periodo dalla data di costituzione (21 giugno 2016) al 31 dicembre 2016 e di Gamenet per i periodo sopra riportati, approvati dalle relative assemblee e depositati presso il registro delle imprese ai sensi dell'art. 2435 del Codice Civile (Camera di Commercio di Roma), in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle riportate nei bilanci consolidati di seguito riportati.

20.1 Bilancio consolidato di Gamenet Group per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015, 2014

Di seguito si riporta il bilancio consolidato di Gamenet Group relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, così come approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2017 e la relazione emessa dalla Società di Revisione in data 27 aprile 2017 con riferimento a tale bilancio consolidato. Si precisa che, ai fini dell'esposizione nel Documento di Registrazione delle informazioni contabili relative agli esercizi chiusi al 31

dicembre 2014 e 2015 e al semestre chiuso al 30 giugno 2016, non sono stati utilizzati i dati dell'Emittente bensì i dati di Gamenet S.p.A. e delle controllate di quest'ultima.



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE

Al Consiglio di Amministrazione della
Gamenet Group SpA

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato della Gamenet Group SpA (di seguito "**Gamenet Group**"), costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi alle sopra indicate date, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative (di seguito il "**Bilancio Consolidato**").

Responsabilità degli amministratori per il Bilancio Consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del Bilancio Consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul Bilancio Consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il Bilancio Consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel Bilancio Consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel Bilancio Consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del Bilancio Consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del Bilancio Consolidato nel suo complesso.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v.. C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12970880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712122311 - Bari 70122 Via Abate Giunna 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wolner 23 Tel. 0303697301 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Fiacapetra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275011 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422666011 - Trieste 34123 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225786 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332284039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelaudolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il Bilancio Consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, dei risultati economici e dei flussi di cassa di Gamenet Group al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Roma, 27 aprile 2017

PricewaterhouseCoopers SpA


Massimo Grifantini
(Revisore legale)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2016	2015	2014
Ricavi	8.1	537.495	473.455	502.314
Altri ricavi e proventi	8.2	3.510	2.512	2.313
Totale ricavi e altri ricavi e proventi		541.005	475.967	504.627
Costi per servizi	8.3	(445.090)	(393.782)	(425.651)
Costo per il personale	8.4	(24.742)	(16.789)	(13.647)
Altri costi e oneri operativi	8.5	(3.944)	(4.414)	(5.190)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	8.6	(32.536)	(22.670)	(21.492)
Accantonamenti e svalutazioni	8.7	(3.151)	(2.529)	(3.594)
Proventi finanziari	8.9	186	423	704
Oneri finanziari	8.9	(25.743)	(20.060)	(18.865)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	8.8	-	(61)	(49)
Svalutazioni di attività finanziarie		(57)	-	(782)
Utile prima delle imposte		5.928	16.085	16.061
Imposte sul reddito dell'esercizio	8.10	(8.947)	(8.270)	(9.337)
Utile/(Perdita) dell'esercizio		(3.019)	7.815	6.724
Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza		(888)	871	-
Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo		(2.131)	6.944	6.724
Risultato per azione base	8.11	(0,13)	2,76	2,67
Risultato per azione diluito	8.11	(0,13)	2,76	2,67

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2016	2015	2014
Utile/(Perdita) dell'esercizio		(3.019)	7.815	6.724
Utile/(Perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	9.12	(2)	38	(160)
Effetto fiscale	9.12	-	(9)	44
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi		(2)	29	(116)
Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio		(3.021)	7.844	6.608
Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza		(888)	871	-
Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo		(2.133)	6.973	6.608

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Note	Al 31 dicembre			Al 1 gennaio
		2016	2015	2014	2014
Attività immateriali	9.1	113.244	88.474	97.796	108.945
Avviamento	9.2	59.317	20.909	8.904	7.559
Attività materiali	9.3	45.521	27.246	27.300	32.737
Investimenti immobiliari	9.4	634	661	687	714
Attività finanziarie non correnti	9.5	4.341	3.208	6.198	4.577
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	9.6	555	24	85	134
Crediti commerciali non correnti	9.9	14.176	10.724	7.231	9.114
Attività per imposte anticipate	9.7	8.853	11.984	15.466	20.267
Altre attività non correnti	9.8	7.814	5.265	4.796	5.714
Totale attività non correnti		254.455	168.495	168.463	189.761
Rimanenze		42	42	5	4
Crediti commerciali correnti	9.9	58.649	37.836	35.374	35.824
Attività finanziarie correnti	9.5	515	2.580	420	-
Crediti per imposte correnti	9.10	13.271	12.672	16.517	19.339
Altre attività correnti	9.8	45.920	34.215	31.130	35.192
Disponibilità liquide ed equivalenti	9.11	49.767	50.110	32.614	6.455
Totale attività correnti		168.164	137.455	116.060	96.814
Totale attività		422.619	305.950	284.523	286.575
Capitale sociale	9.12	30.000	2.520	2.520	2.520
Altre Riserve	9.12	62.006	24.155	23.629	23.629
Risultati portati a nuovo	9.12	(28.177)	(25.209)	(34.159)	(40.767)
Totale patrimonio netto di pertinenza dei soci della capogruppo	9.12	63.829	1.466	(8.010)	(14.618)
Patrimonio netto delle interessenze di minoranza	9.12	2.056	3.006	-	-
Totale patrimonio netto consolidato	9.12	65.885	4.472	(8.010)	(14.618)
Trattamento di fine rapporto	9.13	6.004	2.917	1.901	1.394
Passività finanziarie non correnti	9.14	201.855	198.459	194.821	194.451
Fondi per rischi e oneri	9.15	4.548	1.523	1.541	2.530
Altre passività non correnti	9.17	20.164	18.483	20.622	23.942
Totale passività non correnti		232.571	221.382	218.885	222.317
Passività finanziarie correnti	9.14	20.150	10.409	16.938	13.237
Debiti commerciali correnti	9.16	25.990	13.473	9.857	15.033
Altre passività correnti	9.17	78.023	56.214	46.853	50.606
Totale passività correnti		124.163	80.096	73.648	78.876
Totale patrimonio netto e passività		422.619	305.950	284.523	286.575

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2016	2015	2014
Utile prima delle imposte		5.928	16.085	16.061
<i>Rettifiche per:</i>				
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	8.6	32.536	22.670	21.492
Accantonamenti e svalutazioni	8.7	3.151	2.529	3.594
Altri accantonamenti		1.336	890	640
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	8.8	-	61	49
Svalutazioni di attività finanziarie		57	-	782
Oneri finanziari netti	8.9	25.557	19.637	18.161
Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		-	473	383
Ammortamento <i>prepayment</i>		5.265	2.229	1.875
Altre variazioni non monetarie		(1.023)	(1.763)	(1.770)
Flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		72.807	62.811	61.267
<i>Variazione del capitale circolante:</i>				
- Rimanenze		-	(37)	(1)
- Crediti commerciali	9.9	(15.441)	(10.404)	(1.512)
- Debiti commerciali	9.16	(1.624)	1.996	(3.818)
- Pagamenti anticipati a fornitori	9.8	(8.186)	(3.390)	(1.645)
- Altre variazioni del capitale circolante	9.8 - 9.17	(1.106)	6.186	(3.842)
Flusso di cassa assorbito dalle variazioni del capitale circolante		(26.357)	(5.649)	(10.818)
Imposte sul reddito pagate		(3.755)	(1.834)	-
Fondi relativi al personale e fondi rischi	9.13 - 9.15	(645)	(314)	(1.317)
Flusso di cassa generato dall'attività operativa (a)		42.050	55.014	49.132
<i>Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento</i>				
Investimenti in immobilizzazioni:		(22.650)	(4.946)	(6.979)
-immateriali	9.1	(7.654)	(2.735)	(3.555)
-materiali	9.3	(14.996)	(2.211)	(3.424)
Disinvestimenti in immobilizzazioni		292	536	287
Pagamento prezzo differito per acquisto rami d'azienda/partecipazioni		(3.858)	(1.336)	(166)
Cessione rami d'azienda		-	-	277
Acquisizioni al netto delle disponibilità liquide acquisite	7	19.264	(6.477)	(800)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento (b)		(6.952)	(12.223)	(7.381)
<i>Flusso di cassa dall'attività di finanziamento</i>				
Variazione altri debiti finanziari	9.14	(70)	(70)	(68)
Debito da soci	9.14	3.500	-	-
Accensione/(rimborso) finanziamenti bancari a breve	9.14	5.028	(9.205)	3.205
Rimborso di prestiti obbligazionari	9.14	(203.625)	-	-
Emissione di prestiti obbligazionari	9.14	200.000	-	-
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari	8.9	(4.788)	-	-
Variazione attività finanziarie correnti e non correnti	9.5	344	261	(2.109)
Oneri finanziari netti pagati	8.9	(18.128)	(16.281)	(16.620)
Dividendi pagati	9.12	(16.902)	-	-
Costituzione Gamenet Group	9.12	100	-	-
Acquisto azioni proprie	9.12	(900)	-	-
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento (c)		(35.441)	(25.295)	(15.592)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) nell'esercizio (a+b+c)		(343)	17.496	26.159
Disponibilità liquide di inizio periodo	9.11	50.110	32.614	6.455
Disponibilità liquide di fine periodo	9.11	49.767	50.110	32.614

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Totale Altre riserve	Risultati portati a nuovo	Totale patrimonio netto di pertinenza dei soci della capogruppo	Patrimonio netto delle interessenze di minoranza	Totale Patrimonio netto consolidato
All'1 gennaio 2014	2.520	504	23.125	-	23.629	(40.767)	(14.618)	-	(14.618)
Utile dell'esercizio					-	6.724	6.724		6.724
Perdita attuariale per benefici a dipendenti					-	(116)	(116)		(116)
Utile complessivo dell'esercizio	-	-	-	-	-	6.608	6.608	-	6.608
Al 31 dicembre 2014	2.520	504	23.125	-	23.629	(34.159)	(8.010)	-	(8.010)
Utile dell'esercizio					-	6.944	6.944	871	7.815
Utile attuariale per benefici a dipendenti					-	29	29		29
Utile complessivo dell'esercizio	-	-	-	-	-	6.973	6.973	871	7.844
<i>Operazioni con soci:</i>									
Acquisizioni				526	526	1.977	2.503	2.135	4.638
Al 31 dicembre 2015	2.520	504	23.125	526	24.155	(25.209)	1.466	3.006	4.472
Perdita dell'esercizio					-	(2.131)	(2.131)	(888)	(3.019)
Perdita attuariale per benefici a dipendenti					-	(2)	(2)		(2)
Perdita complessiva dell'esercizio	-	-	-	-	-	(2.133)	(2.133)	(888)	(3.021)
<i>Operazioni con soci:</i>									
Distribuzione dividendi			(11.022)	(4.743)	(15.765)	(835)	(16.600)	(302)	(16.902)
Acquisto azioni proprie				(900)	(900)		(900)		(900)
Costituzione Gamenet Group	100				-		100		100
Acquisizione Intralot	27.380	(504)	271.417	(214.793)	56.120		83.500		83.500
Altre acquisizioni				(1.992)	(1.992)		(1.992)	240	(1.752)
Contributo soci (*)				388	388		388		388
Al 31 dicembre 2016	30.000	-	283.520	(221.514)	62.006	(28.177)	63.829	2.056	65.885

(*) La voce "Contributo soci" accoglie l'effetto derivante dall'attualizzazione a tassi di mercato di una passività finanziaria infruttifera verso il socio Intralot B.V.

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

1. INFORMAZIONI GENERALI

1.1. Premessa

Gamenet Group S.p.A. (di seguito “**Gamenet Group**”, la “**Società**” o la “**Capogruppo**” e insieme alle società da essa controllate e collegate il “**Gruppo**” o il “**Gruppo Gamenet**”) è una società per azioni costituita e domiciliata in Italia, con sede legale in Corso d’Italia 6, Roma, e organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società è stata costituita in data 21 giugno 2016 ai fini dell’acquisizione da parte di Gamenet S.p.A. (di seguito “**Gamenet**”) di Intralot Holding & Services S.p.A. (di seguito “**Intralot**”) (si veda in merito il successivo paragrafo 1.2 – “**Il Conferimento**”), effettuata in data 27 giugno 2016 (di seguito l’”**Acquisizione**”).

Nel periodo tra la data di costituzione della Società e l’Acquisizione, Gamenet Group non ha svolto alcuna attività operativa; conseguentemente, in tale periodo, la Società ha sostenuto costi per importi non significativi connessi unicamente alla ordinaria gestione.

La Società è controllata da TCP Lux Euroinvest S.à.r.l. (di seguito “**TCP**”), che detiene il 79,1% del capitale sociale, mentre la restante parte del capitale sociale è detenuta per il 20%, dalla società Olandese Intralot Global Holdings B.V. (di seguito “**Intralot B.V.**”), e per lo 0,9%, da Stefano Francolini.

Il Gruppo Gamenet è uno dei maggiori operatori in Italia nel settore del gioco pubblico regolato dall’Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (di seguito “**ADM**”). In particolare, il Gruppo è concessionario di gioco attivo, con un’offerta di prodotti che spazia dagli apparecchi da intrattenimento con vincita in denaro (*slot machine AWP*⁹³ e *videolottery*), alla gestione di una rete di punti vendita di proprietà presenti con diversi marchi su tutto il territorio nazionale, alla raccolta di scommesse sportive e per il gioco *online*, nonché di servizi a supporto dei propri partner commerciali.

1.2. Il Conferimento

In data 25 maggio 2016, TCP ha stipulato un accordo quadro (il “**Framework Agreement**”) con Intralot B.V., che disciplina i termini e le condizioni per l’acquisizione di Intralot. Nello specifico, il Framework Agreement prevede le seguenti operazioni, completatesi nel corso dell’esercizio 2016:

- aumento del capitale sociale e della riserva sovrapprezzo azioni di Gamenet Group attraverso i) il conferimento in natura da parte di TCP e Stefano Francolini delle azioni detenute in Gamenet per un valore complessivo pari a Euro 229.920 migliaia e ii) un apporto di capitale a pagamento, pari a Euro 80 migliaia, da parte di TCP e Stefano Francolini in proporzione alle rispettive quote di partecipazione originariamente detenute in Gamenet (il “**Conferimento Gamenet**”);
- un aumento del capitale sociale e della riserva sovrapprezzo azioni di Gamenet Group attraverso i) il conferimento in natura delle azioni detenute da Intralot B.V. in Intralot (100%) e in Intralot Gaming Machines S.p.A. (2%)⁹⁴ per un valore complessivo pari a

⁹³ Indica l’acronimo dei termini in lingua inglese “*Amusement With Prizes*” per indicare le *slot machines*.

⁹⁴ Il restante 98% del capitale sociale era già posseduto da Intralot

Euro 83.500 migliaia e ii) un apporto di capitale, a pagamento per Euro 20 migliaia, da parte di Intralot B.V. (il “**Conferimento Intralot**”).

Il suddetto accordo stabilisce inoltre:

- con riferimento al Conferimento Intralot: (i) la preventiva cancellazione dei crediti e debiti detenuti da Intralot e dalle sue controllate nei confronti di Intralot S.A. e delle sue società controllate, (ii) il versamento di un contributo in denaro in Intralot da parte di Intralot B.V. pari a Euro 13,6 milioni e (iii) il versamento di Euro 3,5 milioni da parte di Intralot B.V. in Gamenet Group a garanzia di un credito d'imposta di Intralot Italia S.p.A.;
- con riferimento al Conferimento Gamenet: (i) la preventiva distribuzione da parte di Gamenet di un dividendo pari a Euro 16,6 milioni a favore di TCP e Stefano Francolini e (ii) l'acquisto di n. 45.000 azioni proprie da parte di Gamenet per un importo complessivo pari a Euro 0,9 milioni.

Il Conferimento Gamenet e il Conferimento Intralot sono stati perfezionati in data 27 giugno 2016. Successivamente all'Acquisizione, la Società ha conferito in Gamenet l'intera partecipazione detenuta in Intralot, con efficacia dal 1 luglio 2016.

A seguito delle operazioni sopra descritte, il capitale sociale di Gamenet Group, interamente versato, ammonta a Euro 30.000.000,00, suddiviso in 24.000.000 azioni di classe A e 6.000.000 azioni di classe B; le azioni di classe A sono detenute da TCP e da Stefano Francolini, che detengono rispettivamente il 79,1% e lo 0,9% del capitale sociale di Gamenet Group, mentre le azioni di classe B, pari al 20% del capitale sociale, sono possedute da Intralot B.V. Per maggiori dettagli in merito al trattamento contabile dell'Acquisizione e alle caratteristiche delle azioni di classe A e classe B, si rimanda rispettivamente alla successiva Nota 2.1 – *Base di preparazione*, e alla Nota 9.12 – *Patrimonio netto*.

1.3. Modalità di presentazione del bilancio

Il presente bilancio è stato predisposto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 (di seguito il “**Bilancio Consolidato**”), al fine di poter disporre delle informazioni necessarie che potrebbero essere richieste nell'ambito di una eventuale operazione straordinaria. Come precedentemente indicato, la Società è stata costituita in data 21 giugno 2016 unicamente ai fini dell'Acquisizione (Nota 1.1 - Premessa); pertanto, conformemente ai principi contabili di riferimento, le informazioni finanziarie riportate nel presente bilancio dall'1 gennaio 2014 fino alla data dell'Acquisizione sono relative al gruppo facente capo a Gamenet, mentre da tale data fino al 31 dicembre 2016 includono anche le informazioni finanziarie della Società e quelle del gruppo facente capo a Intralot. Per maggiori dettagli in merito alla modalità di contabilizzazione dell'Acquisizione e di presentazione delle informazioni finanziarie nel presente bilancio, si veda quanto in dettaglio riportato nella successiva Nota 2.1 – *Base di preparazione*.

* * *

Il Bilancio Consolidato è stato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 marzo 2017, ed è assoggettato a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società.

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili adottati nella predisposizione e redazione del Bilancio Consolidato. Tali principi e criteri sono stati applicati in modo coerente per tutti gli anni presentati e sono quelli in vigore al 31 dicembre 2016.

2.1. Base di preparazione

La Società si è avvalsa della facoltà prevista dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, come successivamente modificato dal Decreto Legge n. 91 del 24 giugno 2014, che disciplina l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del Regolamento Europeo n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali, e ha adottato in via volontaria gli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board*, e adottati dall'Unione Europea ("**EU-IFRS**") per la predisposizione dei propri bilanci.

Ai sensi dell'IFRS 3 "Aggregazioni Aziendali", appendice B, paragrafo B18, una nuova entità costituita per realizzare una aggregazione aziendale non è necessariamente l'acquirente. In particolare, se al fine di realizzare un'aggregazione aziendale viene costituita una nuova entità per l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale, una delle entità aggreganti, esistenti prima della costituzione della stessa, deve essere identificata come l'acquirente; pertanto, come precedentemente indicato, il Bilancio Consolidato per i periodi precedenti alla data di Acquisizione include le informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali relative al Gruppo facente capo a Gamenet, che è stato identificato essere l'acquirente.

Nella circostanza occorre tuttavia evidenziare che, fino all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, Gamenet predisponiva i propri bilanci consolidati in conformità alle disposizioni del Decreto Legislativo n. 127 del 9 aprile 1991 che ne disciplinano la relativa predisposizione, così come interpretate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (di seguito i "**Principi Contabili Italiani**"). È stato pertanto necessario effettuare un processo di conversione dai Principi Contabili Italiani agli EU-IFRS in conformità a quanto disciplinato dall'IFRS 1 "Prima Adozione degli *International Financial Reporting Standards*" ("**IFRS 1**"); a tal fine e per i motivi precedentemente descritti, è stata identificata quale data di transizione agli EU-IFRS l'1 gennaio 2014 (di seguito la "**Data di Transizione**"). L'informativa relativa al processo di transizione richiesta dall'IFRS 1 è riportata nella successiva Nota 12 - *Prima applicazione degli EU-IFRS*.

Per EU-IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" ("**IAS**"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Standards Interpretations Committee* ("**IFRIC**"), precedentemente denominate "*Standards Interpretations Committee*" ("**SIC**") che, alla data di approvazione del Bilancio Consolidato, siano stati oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

Il presente bilancio è stato predisposto:

- sulla base delle migliori conoscenze degli EU IFRS e tenuto conto della migliore dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento;
- nella prospettiva della continuità aziendale, in quanto gli amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che

potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi;

- sulla base del criterio convenzionale del costo storico, fatta eccezione per la valutazione delle attività e passività finanziarie nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

2.2. Forma e contenuto dei prospetti contabili

Il Bilancio Consolidato è stato redatto in Euro, che corrisponde con la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui operano le entità che formano il Gruppo. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in migliaia di Euro, salvo dove diversamente specificato.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dal Gruppo, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 "Presentazione del bilancio" ("IAS 1"):

- il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata è stato predisposto classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il prospetto di conto economico complessivo consolidato – il cui schema segue una classificazione dei costi e ricavi in base alla natura degli stessi – indica il risultato economico, integrato delle poste che, per espressa disposizione degli EU-IFRS, sono rilevate direttamente a patrimonio netto, diverse da quelle relative a operazioni poste in essere con gli azionisti della Società;
- il prospetto di rendiconto finanziario consolidato è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

Gli schemi utilizzati sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

2.3. Area di consolidamento e criteri di consolidamento

Il Bilancio Consolidato include la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e delle società controllate approvate dai rispettivi organi amministrativi, predisposte sulla base delle relative situazioni contabili e, ove applicabile, opportunamente rettificata per renderle conformi agli EU-IFRS.

La tabella seguente riepiloga, con riferimento alle società controllate e collegate, le informazioni relative alla denominazione sociale, sede legale, quota di capitale sociale detenuta direttamente e indirettamente dalla Società e metodo di consolidamento, al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

	Sede legale	Capitale sociale	Percentuale di controllo del Gruppo	Metodo di consolidamento	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
					2016	2015	2014
Società capogruppo:							
Gamenet Group S.p.A. ^(*)	Roma	€ 30.000.000	-	-	X		
Società controllate:							
Gamenet S.p.A. ^(**)	Roma	€ 8.500.000	100%	Integrale	X	X	X
Gamenet Scommesse S.p.A.	Roma	€ 120.000	100%	Integrale	X	X	X
Gamenet Entertainment S.r.l.	Roma	€ 1.250.000	100%	Integrale	X	X	X
Topplay S.r.l.	Roma	€ 20.000	100%	Integrale	X	X	X
Gamenet Renting S.r.l.	Roma	€ 20.000	100%	Integrale	X	X	X
Verve S.p.A.	Campione d'Italia	€ 180.000	51%	Patrimonio netto	X	X	X
Billions Italia S.r.l.	Roma	€ 200.000	51%	Integrale	X	X	
GNetwork S.r.l.	Roma	€ 50.000	100%	Integrale	X	X	
Intralot Holding & Services S.p.A.	Roma	€ 35.000.000	100%	Integrale	X		
Intralot Italia S.p.A.	Roma	€ 430.000	100%	Integrale	X		
Intralot Gaming Machines S.p.A.	Roma	€ 1.000.000	100%	Integrale	X		
Veneta Servizi S.r.l.	Roma	€ 27.524	100%	Integrale	X		
Jolly Videogiochi S.r.l.	Roma	€ 15.000	70%	Integrale	X		
New Matic S.r.l.	Roma	€ 100.000	51%	Integrale	X		
Agesoft S.r.l.	Roma	€ 100.000	60%	Integrale	X		
Gamecity S.r.l.	Lucca	€ 50.000	100%	Integrale	X		

^(*) Gamenet Group è stata costituita in data 21 giugno 2016 ai fini dell'Acquisizione, ed è divenuta la holding direzionale al vertice del Gruppo Gamenet.

^(**) Gamenet S.p.A. è riportata come società controllata, mentre per gli esercizi 2014 e 2015 risultava come capogruppo. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nella precedente Nota 1.2 – *Il Conferimento* e Nota 2.1 – *Base di presentazione*.

Di seguito sono brevemente descritte le principali variazioni intervenute nell'area di consolidamento nel corso del triennio 2014 – 2016, per cui effetti contabili si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nella Nota 7 – *Aggregazioni aziendali*:

Esercizio 2014

In data 16 gennaio 2014 è stata costituita Gamenet Renting S.r.l. con l'obiettivo di fornire il servizio del noleggio di apparecchi di intrattenimento ai partner commerciali del Gruppo. Sempre nel corso dell'esercizio 2014, Gamenet Entertainment S.r.l. ha acquisito un ramo d'azienda, costituito da due sale gioco rispettivamente nelle provincie di Bergamo e Roma.

Esercizio 2015

- Nel mese di marzo 2015, Gamenet ha acquisito il 51 % del capitale sociale di Billions Italia S.r.l.
- Nel mese di luglio 2015, Gamenet ha acquisito due rami d'azienda aventi a oggetto apparecchi di gioco già operativi.
- Nel mese di agosto 2015 Gamenet, ha acquisito il 100 % del capitale sociale di GNetwork S.r.l.

Esercizio 2016

- In data 15 giugno 2016, Gamenet ha acquistato il 70% del capitale sociale di Jolly Videogiochi S.r.l., società attiva nel settore AWP.
- In data 30 giugno 2016, Gamenet ha acquistato il 51% del capitale sociale di New Matic S.r.l., società attiva nel settore AWP.
- In data 4 agosto 2016, Gamenet ha acquistato il 60% del capitale sociale di Agesoft S.r.l., società di sviluppo *software* specializzata in applicazioni di gioco.
- In data 4 agosto 2016, Gamenet Entertainment S.r.l. ha acquistato il 100% del capitale sociale Gamecity S.r.l., società specializzata nel noleggio di apparecchiature da intrattenimento.

Di seguito sono rappresentati i criteri adottati dal Gruppo per la definizione dell'area di consolidamento e i relativi principi di consolidamento.

Società controllate

Un investitore controlla un'entità quando è: i) esposto, o ha diritto a partecipare, alla variabilità dei relativi ritorni economici ed ii) è in grado di esercitare il proprio potere decisionale sulle attività rilevanti dell'entità stessa in modo da influenzare tali ritorni. L'esistenza del controllo è verificata ogni volta che fatti e/o circostanze indichino una variazione in uno dei suddetti elementi qualificanti il controllo. Le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato acquisito e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito a terzi. I bilanci di tutte le imprese controllate hanno data di chiusura coincidente con quella della Capogruppo. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità controllate sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico complessivo;
- gli utili e le perdite, inclusi i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, fatta eccezione per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono, inoltre, eliminati i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- in presenza di quote di partecipazione acquisite successivamente all'assunzione del controllo (acquisto di interessenze di terzi), l'eventuale differenza tra il costo di acquisto e la corrispondente frazione di patrimonio netto acquisita è rilevata nel patrimonio netto di competenza del Gruppo; analogamente, sono rilevati a patrimonio netto gli effetti derivanti dalla cessione di quote di minoranza senza perdita del controllo. Differentemente, la cessione di quote di partecipazioni che comporta la perdita del controllo determina la rilevazione a conto economico complessivo:
 - (i) dell'eventuale plusvalenza/minusvalenza calcolata come differenza tra il corrispettivo ricevuto e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduta;

- (ii) dell'effetto della rimisurazione dell'eventuale partecipazione residua mantenuta per allinearla al relativo *fair value*;
- (iii) degli eventuali valori rilevati nelle altre componenti del risultato complessivo relativi alla partecipata di cui è venuto meno il controllo per i quali sia previsto il rigiro a conto economico complessivo, ovvero in caso non sia previsto il rigiro a conto economico complessivo, alla voce di patrimonio netto "Risultati portati a nuovo".

Il valore dell'eventuale partecipazione mantenuta, allineato al relativo *fair value* alla data di perdita del controllo, rappresenta il nuovo valore di iscrizione della partecipazione, che costituisce altresì il valore di riferimento per la successiva valutazione della stessa secondo i criteri di valutazione applicabili.

Aggregazioni aziendali (*business combination*)

Le operazioni di aggregazione aziendale (*business combination*), in forza delle quali viene acquisito il controllo di un *business*, sono rilevate in accordo con l'IFRS 3, applicando il cosiddetto *acquisition method*. In particolare, le attività identificabili acquisite, le passività e le passività potenziali assunte sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione e cioè la data in cui viene acquisito il controllo (la "**Data di Acquisizione**"), fatta eccezione per le imposte differite attive e passive, le attività e passività relative ai benefici per i dipendenti e le attività destinate alla vendita che sono iscritte in base ai relativi principi contabili di riferimento. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, o, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico complessivo, come provento. Quando la determinazione dei valori delle attività e passività del *business* acquisito è operata in via provvisoria, essa deve essere conclusa entro un periodo massimo di dodici mesi dalla data di acquisizione, tenendo conto delle sole informazioni relative a fatti e circostanze esistenti alla Data di Acquisizione. Nell'esercizio in cui la summenzionata determinazione è conclusa, i valori provvisoriamente rilevati sono rettificati con effetto retrospettivo. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico complessivo nel momento in cui sono sostenuti.

Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* alla Data di Acquisizione delle attività trasferite, delle passività assunte e degli strumenti di capitale emessi ai fini dell'acquisizione, e include anche il corrispettivo potenziale, ossia quella parte di corrispettivo il cui ammontare e la cui erogazione sono dipendenti da eventi futuri. Il corrispettivo potenziale è rilevato in base al relativo *fair value* alla Data di Acquisizione e le variazioni successive del *fair value* sono riconosciute nel conto economico complessivo se il corrispettivo potenziale è un'attività o passività finanziaria, mentre i corrispettivi potenziali classificati come patrimonio netto non vengono rideterminati e la successiva estinzione è contabilizzata direttamente nel patrimonio netto.

Nel caso di assunzione del controllo in fasi successive, il costo di acquisto è determinato sommando il *fair value* della partecipazione precedentemente detenuta nell'acquisita e l'ammontare corrisposto per l'ulteriore quota. L'eventuale differenza tra il *fair value* della partecipazione precedentemente detenuta e il relativo valore di iscrizione è imputata a conto economico complessivo. In sede di assunzione del controllo, eventuali ammontari precedentemente rilevati nelle altre componenti dell'utile complessivo sono imputati a conto

economico complessivo, oppure in un'altra posta del patrimonio netto, nel caso in cui non ne sia prevista la riclassifica a conto economico complessivo.

* * *

Le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali le società partecipanti sono controllate da una medesima o dalle medesime entità sia prima, sia dopo l'operazione di aggregazione, per le quali il controllo non è transitorio sono qualificate come operazioni “*under common control*”. Tali operazioni non sono disciplinate dall'IFRS 3, né da altri EU IFRS. In assenza di un principio contabile di riferimento, la scelta della metodologia di rappresentazione contabile dell'operazione deve garantire il rispetto di quanto previsto dallo IAS 8, ossia la rappresentazione attendibile e fedele dell'operazione. Inoltre, il principio contabile prescelto per rappresentare le operazioni “*under common control*” deve riflettere la sostanza economica delle stesse, indipendentemente dalla loro forma giuridica. La sussistenza di sostanza economica costituisce pertanto l'elemento chiave che guida la metodologia da seguire per la contabilizzazione delle operazioni in esame. La sostanza economica deve far riferimento a una generazione di valore aggiunto che si concretizzi in significative variazioni nei flussi di cassa delle attività nette trasferite. Nell'ambito della rilevazione contabile dell'operazione occorre inoltre considerare le interpretazioni e gli orientamenti attuali; in particolare si fa riferimento a quanto disciplinato dall'OPI 1 (Revised) (Orientamenti Preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al “trattamento contabile delle *business combination of entities under common control* nel bilancio separato e nel bilancio consolidato”.

Le attività nette trasferite dovranno pertanto essere rilevate ai valori contabili che le stesse avevano nella società oggetto di acquisizione oppure, se disponibili, ai valori risultanti dal bilancio consolidato della società controllante comune. In tal senso la Società ha scelto di far riferimento, in caso di operazioni come quella in oggetto, ai valori storici delle attività nette che le stesse avevano nei bilanci della società oggetto di acquisizione.

Società collegate

Le società collegate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, che si presume sussistere quando la partecipazione è compresa tra il 20% e il 50% dei diritti di voto. Le società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo. Il metodo del patrimonio netto è di seguito descritto:

- il valore contabile di tali partecipazioni è allineato al patrimonio netto della relativa società rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli EU IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento, individuati al momento dell'acquisizione, seguendo un processo analogo a quello precedentemente descritto per le aggregazioni aziendali;
- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, non rappresentate dal risultato di conto economico, sono contabilizzate direttamente nel conto economico complessivo;

- gli utili e le perdite non realizzati, generati su operazioni poste in essere tra la Società/società da quest'ultima controllate e la partecipata valutata con il metodo del patrimonio netto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa, fatta eccezione per le perdite, nel caso in cui le stesse siano rappresentative di riduzione di valore dell'attività sottostante, e i dividendi che sono eliminati per intero.

In presenza di obiettive evidenze di perdita di valore, la recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile determinato adottando i criteri indicati al punto "Riduzione di valore dell'avviamento e delle attività materiali e immateriali e degli investimenti immobiliari". Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, il valore delle partecipazioni è ripristinato nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell'effetto a conto economico.

La cessione di quote di partecipazione che comporta la perdita del controllo congiunto o dell'influenza notevole sulla partecipata determina la rilevazione a conto economico complessivo:

- dell'eventuale plusvalenza/minusvalenza calcolata come differenza tra il corrispettivo ricevuto e la corrispondente frazione del valore di iscrizione ceduta;
- dell'effetto della rimisurazione dell'eventuale partecipazione residua mantenuta per allinearla al relativo *fair value*;
- degli eventuali valori rilevati nelle altre componenti dell'utile complessivo relativi alla partecipata per i quali sia prevista la riclassifica a conto economico complessivo.

Il valore dell'eventuale partecipazione mantenuta, allineato al relativo *fair value* alla data di perdita del controllo congiunto o dell'influenza notevole, rappresenta il nuovo valore di iscrizione e pertanto il valore di riferimento per la successiva valutazione secondo i criteri di valutazione applicabili.

Dopo che una partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto, o una quota di tale partecipazione, è classificata come destinata alla vendita, in quanto rispetta i criteri previsti per tale classificazione, la partecipazione, o quota di partecipazione, non è più valutata con il metodo del patrimonio netto.

Trattamento delle opzioni put su azioni di imprese controllate

Il Gruppo ha concesso delle opzioni *put* a soci di minoranza che danno il diritto a questi ultimi di vendere al Gruppo le azioni da loro possedute a una data futura.

In ambito EU IFRS, il trattamento applicabile alle opzioni put aventi a oggetto interessenze di minoranza non è interamente disciplinato. Mentre, infatti, è definito che la contabilizzazione di un'opzione *put* su interessenze di minoranza dia luogo alla rilevazione di una passività, non è disciplinato quale ne debba essere la contropartita. A tale proposito, quando un'entità diviene parte di un contratto per effetto del quale si assume l'obbligazione di corrispondere cassa o un'altra attività finanziaria in cambio di un proprio strumento rappresentativo di capitale, in ottemperanza a quanto previsto dal paragrafo 23 dello IAS 32, essa deve rilevare una passività finanziaria. Al momento della rilevazione iniziale, la passività finanziaria sarà riconosciuta in misura corrispondente all'ammontare, opportunamente attualizzato, che dovrà essere corrisposto per l'esercizio della *put*. Le variazioni successive del valore della passività

saranno riconosciute nel conto economico complessivo in accordo con quanto previsto nel paragrafo AG8 dello IAS 39.

Per individuare la contropartita alla rilevazione della summenzionata passività è necessario valutare se i rischi e benefici derivanti dalla proprietà delle interessenze di minoranza oggetto della *put* siano stati, per effetto delle condizioni di esercizio della stessa, trasferiti alla controllante o siano rimasti in capo ai possessori di tali interessenze. Dagli esiti di questa analisi dipenderà se, nel bilancio consolidato, le interessenze di minoranza oggetto della *put* continueranno a essere rappresentate oppure no. Lo saranno se i soprammenzionati rischi e benefici non sono trasferiti alla controllante per il tramite della *put*, viceversa, ove il trasferimento sia avvenuto, tali interessenze di minoranza cesseranno di essere rappresentate in consolidato.

Tutto ciò premesso:

- nel caso in cui le interessenze di minoranza non debbono essere rappresentate in bilancio in quanto i rischi e benefici ad esse connessi sono passati alla controllante, la passività relativa alla *put* sarà rilevata:
 - (i) con contropartita l'avviamento, qualora la *put* sia riconosciuta al venditore nell'ambito di un'aggregazione aziendale; oppure
 - (ii) con contropartita il patrimonio netto di terzi di tali interessenze nella circostanza in cui la sottoscrizione del contratto avvenga al di fuori di tale ambito; viceversa
- qualora il passaggio dei rischi e benefici non sia avvenuto, la contropartita per il riconoscimento della summenzionata passività sarà sempre il patrimonio netto di pertinenza dei soci della Capogruppo.

2.4. Principi contabili e criteri di valutazione

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato.

DISTINZIONE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' TRA CORRENTI E NON CORRENTI

Il Gruppo classifica un'attività come corrente quando:

- la possiede per la vendita o il consumo, ovvero ne prevede il realizzo, nel normale svolgimento del suo ciclo operativo;
- la possiede principalmente con la finalità di negoziarla;
- ne prevede il realizzo entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- è costituita da disponibilità liquide o mezzi equivalenti il cui utilizzo non sia soggetto a vincoli o restrizioni tali da impedirne l'utilizzo per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le attività che non soddisfano le condizioni sopra elencate sono classificate come non correnti.

Il Gruppo classifica una passività come corrente quando:

- prevede di estinguere la passività nel suo normale ciclo operativo;
- la possiede principalmente con la finalità di negoziarla;
- deve essere estinta entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le passività che non soddisfano le condizioni sopra elencate sono classificate come non correnti.

ATTIVITA' MATERIALI

Le attività materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo d'acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie. Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione delle attività materiali la cui realizzazione richiede periodi di tempo superiori all'anno, sono capitalizzati e ammortizzati sulla base della vita utile del bene cui fanno riferimento.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria sono imputati a conto economico complessivo quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondono ai requisiti per essere classificati come attività o parte di un'attività. Le attività rilevate in relazione a migliorie di beni di terzi sono ammortizzate sulla base della durata del contratto d'affitto, ovvero sulla base della specifica vita utile del cespite, se inferiore.

Gli ammortamenti sono calcolati a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile economico-tecnica. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile economico-tecnica differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del "*component approach*".

La vita utile stimata delle principali attività materiali è la seguente:

	Vita utile stimata
Fabbricati	33 anni
Impianti	5-8 anni
Hardware	3-7 anni
Migliorie su beni di terzi	minore tra la vita utile stimata del cespite e la durata del contratto di locazione
Altri beni	4-8 anni

I terreni, inclusi quelli pertinenziali ai fabbricati, non vengono ammortizzati. La vita utile economico-tecnica delle attività materiali è rivista e, ove necessario, aggiornata, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

Un'attività materiale è eliminata contabilmente al momento della relativa vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile netto dell'attività ceduta) sono inclusi a conto economico complessivo al momento della summenzionata eliminazione.

BENI IN LOCAZIONE

La definizione di un accordo contrattuale come operazione di leasing (o contenente un'operazione di leasing) si basa sulla sostanza dell'accordo e richiede di valutare se l'adempimento dell'accordo stesso dipenda dall'utilizzo di una o più attività specifiche o se l'accordo trasferisca il diritto all'utilizzo di tale attività. La verifica che un accordo contenga un leasing viene effettuata all'inizio dell'accordo.

I beni posseduti tramite la sottoscrizione di contratti di leasing finanziario, ossia accordi tramite i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà del bene, sono rilevati inizialmente come attività al loro *fair value* o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, inclusa l'eventuale corrispettivo per l'esercizio di un'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra le passività finanziarie, applicando il criterio del costo ammortizzato (per maggiori informazioni al riguardo si rimanda alla successiva nota "Passività finanziarie, debiti commerciali e altri debiti").

Successivamente al loro riconoscimento iniziale, i beni oggetto di leasing finanziario sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate, salvo nella circostanza in cui la durata del contratto di leasing sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I canoni riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le attività immateriali includono le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dal Gruppo e in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento rilevato a seguito di aggregazioni aziendali. Il requisito dell'identificabilità è normalmente soddisfatto quando un'attività immateriale è:

- riconducibile a un diritto legale o contrattuale; oppure
- separabile, ossia può essere ceduta, trasferita, data in affitto o scambiata autonomamente.

Il controllo sull'attività immateriale consiste nel diritto di usufruire dei benefici economici futuri derivanti dall'attività e nella possibilità di limitarne l'accesso ad altri.

Le attività immateriali sono inizialmente iscritte al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo. Tutte le altre spese successive sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute. Le spese di ricerca sono rilevate come costo nel momento in cui sono sostenute.

Nell'ambito del Gruppo sono identificabili le seguenti principali attività immateriali:

(a) Avviamento

L'avviamento è classificato come attività immateriale a vita utile indefinita ed è inizialmente contabilizzato al costo, come precedentemente descritto, e successivamente assoggettato a valutazione, almeno annuale, volta a individuare eventuali perdite di valore (si veda in merito quanti riportato nel successivo paragrafo "*Riduzione di valore dell'Avviamento e delle attività materiali e immateriali e degli investimenti immobiliari*"). Non è consentito il ripristino di valore nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

(b) Attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali a vita utile definita sono rilevate al costo, come precedentemente descritto, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla

base della stimata vita utile; per il valore da ammortizzare e la recuperabilità del valore di iscrizione valgono i criteri indicati, rispettivamente, ai paragrafi “Attività materiali” e “Riduzione di valore dell’Avviamento e delle attività materiali e immateriali e degli investimenti immobiliari”.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

	Vita utile stimata
Concessioni	Durata della concessione stessa
Diritti di brevetto	3-5 anni o in Quote costanti in relazione al loro utilizzo
Altre immobilizzazioni immateriali	2-5 anni

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Le proprietà immobiliari possedute al fine di conseguire i canoni di locazione o per l’apprrezzamento dell’investimento sono classificate nella voce “Investimenti immobiliari” e sono valutati al costo di acquisto o di produzione, incrementato degli eventuali costi accessori, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore, coerentemente con quanto precedentemente indicato per le Attività Materiali.

RIDUZIONE DI VALORE DELL’AVVIAMENTO E DELLE ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI E DEGLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

(a) Avviamento

Come precedentemente indicato, l’avviamento è sottoposto a verifica della recuperabilità del valore (c.d. *impairment test*) annualmente o più frequentemente, in presenza di indicatori che possa far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività). La verifica viene svolta, di norma, alla fine di ogni esercizio e, pertanto, la data di riferimento per tale verifica è costituita dalla data di chiusura del bilancio.

L’*impairment test*, viene effettuato con riferimento a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari (“*Cash Generating Units*”, “CGU”) alle quali è stato allocato l’avviamento. L’eventuale riduzione di valore dell’avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dello stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di dismissione, e il relativo valore in uso, intendendosi per quest’ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d’uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell’investimento e ai rischi specifici dell’attività. Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dall’*impairment test* sia superiore al valore dell’avviamento allocato alla CGU, l’eccedenza residua viene allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione al loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l’importo più alto tra:

- il *fair value* dell’attività al netto delle spese di vendita;
- il valore in uso, come sopra definito;
- zero.

Il valore originario dell’avviamento non può essere ripristinato qualora vengano meno le ragioni che ne hanno determinato la riduzione di valore.

(b) Attività (materiali, immateriali e investimenti immobiliari) a vita utile definita

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica finalizzata ad accertare se vi sono indicatori che le attività materiali, immateriali e investimenti immobiliari possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne sia esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico complessivo. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, determinato attualizzando i flussi finanziari futuri stimati per tale attività, inclusi, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla cessione al termine della relativa vita utile, al netto degli eventuali oneri di dismissione. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit*, cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico complessivo qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al relativo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di una CGU sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

Le altre partecipazioni (diverse da quelle in società controllate e collegate) sono classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita", nell'ambito della voce della situazione patrimoniale finanziaria consolidata "attività finanziarie non correnti", e sono valutate al *fair value*; le variazioni di valore di dette partecipazioni sono iscritte in una riserva di patrimonio netto attraverso la loro imputazione alle altre componenti di conto economico complessivo (Riserva per adeguamento al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita) che sarà riversata a conto economico separato consolidato al momento della cessione o in presenza di una riduzione di valore ritenuta definitiva.

Le altre partecipazioni non quotate classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" per le quali il *fair value* non è determinabile in maniera attendibile sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore da iscrivere a conto economico separato consolidato, secondo quanto disposto dallo IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione).

Le riduzioni di valore delle altre partecipazioni classificate fra le “attività finanziarie disponibili per la vendita” non possono essere successivamente stornate.

TITOLI DIVERSI DALLE PARTECIPAZIONI

I titoli diversi dalle partecipazioni, inclusi fra le “Attività finanziarie non correnti”, sono detenuti per essere mantenuti in portafoglio sino alla scadenza. Sono iscritti inizialmente al costo di acquisizione (con riferimento alla “data di negoziazione”), inclusivo dei costi accessori, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato. Il costo ammortizzato è il valore iniziale dello strumento finanziario, al netto dei rimborsi in linea capitale, aumentato o diminuito dell’ammortamento complessivo (calcolato con il metodo del tasso di interesse effettivo) su qualsiasi differenza fra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotte, ove del caso, le svalutazioni per riduzioni di valore o per irrecuperabilità.

Le riduzioni di valore dei titoli diversi dalle partecipazioni detenuti in portafoglio fino alla scadenza devono essere stornate quando vengono meno le condizioni che le hanno determinate.

FINANZIAMENTI, CREDITI E ATTIVITA’ FINANZIARIE DETENUTE FINO ALLA SCADENZA

I crediti e le attività finanziarie detenute fino alla scadenza sono iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato in base al metodo del tasso di interesse effettivo.

In presenza di obiettive evidenze di perdita di valore, la svalutazione è determinata confrontando il relativo valore di iscrizione con il valore attuale dei flussi di cassa attesi attualizzati al tasso di interesse effettivo definito al momento della rilevazione iniziale. I crediti e le attività finanziarie detenute fino alla scadenza sono esposti al netto del relativo fondo svalutazione.

RIDUZIONE DI VALORE DI ATTIVITA’ FINANZIARIE

A ciascuna data di riferimento del bilancio, tutte le attività finanziarie, diverse da quelle valutate a *fair value* con contropartita a conto economico complessivo, sono analizzate al fine di verificare se esiste un’obiettiva evidenza che un’attività o un gruppo di attività finanziarie abbia subito una perdita di valore. Una perdita di valore è rilevata se e solo se tale evidenza esiste come conseguenza di uno o più eventi accaduti dopo la sua rilevazione iniziale, che hanno un impatto sui flussi di cassa futuri attesi dell’attività.

L’evidenza obiettiva di una perdita di valore include indicatori osservabili quali, ad esempio:

- la significativa difficoltà finanziaria dell’emittente o del debitore;
- contenziosi legali aperti con il debitore relativamente a crediti vantati dal Gruppo;
- una violazione del contratto, come un inadempimento o mancato pagamento degli interessi o del capitale;
- l’evidenza che il debitore possa entrare in una procedura concorsuale o in un’altra forma di ristrutturazione finanziaria;
- una diminuzione sensibile dei flussi di cassa futuri stimati.

Le perdite che si prevede derivino a seguito di eventi futuri non sono rilevate.

Per le attività finanziarie contabilizzate col criterio del costo ammortizzato, quando una perdita di valore è stata identificata, il suo valore viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi, scontati sulla base del tasso di interesse effettivo originario. Questo valore è rilevato a Conto economico consolidato, nella voce "Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni". Se, nei periodi successivi, vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività finanziarie è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del criterio del costo ammortizzato.

CASSA E ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa, i depositi a vista, nonché le attività finanziarie con scadenza all'origine uguale o inferiore a tre mesi, prontamente convertibili in cassa e soggette a un irrilevante rischio di variazione di valore. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate nel conto economico separato consolidato.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO (TFR)

Nei programmi con benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile Italiano, l'ammontare del beneficio da erogare ai dipendenti è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione. Pertanto il relativo onere è imputato al conto economico di competenza in base a un calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando il *projected unit credit method*. Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso d'interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse in Euro e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai suddetti aggiustamenti e le variazioni delle ipotesi attuariali sono imputate nel conto economico complessivo.

A partire dall'1 gennaio 2007, la c.d. Legge Finanziaria 2007 e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi del TFR possono essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda. Nel caso di destinazione a forme pensionistiche esterne la società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita e pertanto non sono assoggettate a valutazione attuariale.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi e oneri accolgono costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del bilancio sono indeterminati nell'ammontare e/o nella data di accadimento. Gli accantonamenti a tali fondi sono rilevati quando:

- è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;

– l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'entità ragionevolmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione o per trasferirla a terzi alla data di chiusura del bilancio. Quando l'effetto finanziario del trascorrere del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi determinati tenendo conto dei rischi associati all'obbligazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è rilevato a conto economico consolidato alla voce "Oneri finanziari". I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima sono imputate alla medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento.

PASSIVITA' FINANZIARIE, DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

Le passività finanziarie (ad esclusione degli strumenti finanziari derivati), i debiti commerciali e gli altri debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* al netto dei costi accessori di diretta imputazione. Dopo la rilevazione iniziale, sono valutati al costo ammortizzato, rilevando le eventuali differenze tra costo e valore di rimborso nel conto economico lungo la durata della passività, in conformità al metodo del tasso di interesse effettivo. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente.

CANCELLAZIONE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

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

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

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Un derivato è uno strumento finanziario o un altro contratto:

- il cui valore cambia in relazione alle variazioni in un parametro definito *underlying*, quale tasso di interesse, prezzo di un titolo o di una merce, tasso di cambio in valuta estera, indice di prezzi o di tassi, *rating* di un credito o altra variabile;
- che richiede un investimento netto iniziale pari a zero, o minore di quello che sarebbe richiesto per contratti con una risposta simile ai cambiamenti delle condizioni di mercato;
- che è regolato a una data futura.

Gli strumenti finanziari derivati perfezionati dal Gruppo sono volti a fronteggiare l'esposizione al rischio tasso di interesse. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39,

gli strumenti finanziari derivati di copertura sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando:

- all'inizio della copertura, esistono la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono valutati al *fair value*, come stabilito dallo IAS 39.

DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Le valutazioni al *fair value* degli strumenti finanziari sono effettuate applicando l'IFRS 13 "Valutazione del *fair value*" ("**IFRS 13**"). Il *fair value* rappresenta il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività nell'ambito di una transazione ordinaria posta in essere tra operatori di mercato, alla data di valutazione.

La valutazione al *fair value* si fonda sul presupposto che l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività abbia luogo nel mercato principale, ossia nel mercato in cui avviene il maggior volume e livello di transazioni per l'attività o la passività. In assenza di un mercato principale, si suppone che la transazione abbia luogo nel mercato più vantaggioso al quale il Gruppo ha accesso, ossia il mercato suscettibile di massimizzare i risultati della transazione di vendita dell'attività o di minimizzare l'ammontare da pagare per trasferire la passività.

Il *fair value* di un'attività o di una passività è determinato considerando le assunzioni che i partecipanti al mercato utilizzerebbero per definire il prezzo dell'attività o della passività, nel presupposto che gli stessi agiscano secondo il loro migliore interesse economico. I partecipanti al mercato, sono acquirenti e venditori indipendenti, informati, in grado di entrare in una transazione per l'attività o la passività e motivati ma non obbligati né indotti ad effettuare la transazione.

Nella valutazione del *fair value* il Gruppo tiene conto delle caratteristiche delle specifiche attività o passività, in particolare, per le attività non finanziarie, della capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo o vendendola a un altro operatore di mercato capace di impiegarlo nel suo massimo e miglior utilizzo. La valutazione del *fair value* delle attività e delle passività è effettuata utilizzando tecniche adeguate alle circostanze e per le quali sono disponibili dati sufficienti, massimizzando l'utilizzo di input osservabili.

L'IFRS 13 individua la seguente gerarchia di livelli di *fair value* che riflette la significatività degli input utilizzati nella relativa determinazione:

- Livello 1 Prezzo quotato (mercato attivo): i dati utilizzati nelle valutazioni sono rappresentati da prezzi quotati su mercati in cui sono scambiati attività e passività identiche a quelle oggetto di valutazione.
- Livello 2 Utilizzo di parametri osservabili sul mercato (ad esempio, per i derivati, i tassi di cambio rilevati dalla Banca d'Italia, curve dei tassi di mercato, volatilità fornita da

provider qualificati, credit spread calcolati sulla base dei CDS, etc.) diversi dai prezzi quotati del livello 1.

- Livello 3 Utilizzo di parametri non osservabili sul mercato (assunzioni interne, ad esempio, flussi finanziari, spread rettificati per il rischio, etc.).

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie sono rilevate al costo e iscritte a riduzione del patrimonio netto. Gli effetti derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati nel patrimonio netto.

RICAVI E COSTI

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici tipici della proprietà o al compimento delle prestazioni. I ricavi sono rappresentati al netto di sconti, abbuoni e resi.

I ricavi sono rilevati per l'ammontare pari al *fair value* del corrispettivo ricevuto o da ricevere, al netto del *pay-out*, delle imposte direttamente connesse e, ove applicabili, di resi, sconti, abbuoni e premi. Più precisamente:

- i ricavi originati dagli apparecchi AWP sono contabilizzati al netto del prelievo erariale unico (PREU) e delle vincite pagate e al lordo dei compensi da versare a gestori ed esercenti, nonché del canone per la concessione da versare all'ADM;
- i ricavi originati dagli apparecchi VLT sono rilevati in bilancio al netto delle vincite, delle somme sospese nel *jackpot* e del PREU, ma al lordo dei compensi versati ai gestori nonché del canone per la concessione da versare all'ADM;
- i ricavi relativi ai giochi a distanza sono esposti al netto delle vincite, dell'imposta unica ed al lordo dei costi per la piattaforma e del canone di concessione.

La raccolta delle scommesse a quota fissa (ossia delle scommesse relativamente alle quali il Gruppo sopporta il rischio derivante dalle vincite) genera una passività finanziaria che, in accordo con gli IAS 32 e 39, è valutata con il criterio del *fair value*. Le variazioni successive della suddetta passività per l'adeguamento della stessa al *fair value* è rilevata tra i ricavi; pertanto i ricavi originati dalla raccolta delle scommesse sono rilevati in bilancio al netto dei costi per l'imposta unica, le vincite e i rimborsi pagati agli scommettitori.

I ricavi connessi all'accettazione delle scommesse al totalizzatore vengono invece riconosciuti sulla base della percentuale di aggio stabilita dalla convenzione per l'esercizio delle scommesse.

In presenza di programmi di fidelizzazione della clientela, i punti premio assegnati sono rilevati come una componente separata della transazione con cui sono attribuiti. Pertanto, la parte del ricavo corrispondente al *fair value* dei punti premio assegnati è rilevata in contropartita alla voce "Altre passività"; tale passività è riversata a conto economico nell'esercizio in cui avviene l'utilizzo dei punti premio da parte della clientela o ne decade il relativo diritto.

I costi sono iscritti quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi. L'IVA indetraibile, calcolata sulla base del c.d. coefficiente di pro rata è rilevata come un costo per il Gruppo.

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono maturati.

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte correnti sono determinate in base alla stima del reddito imponibile, in conformità alla normativa fiscale applicabile alle società del Gruppo e sono rilevate nel conto economico separato consolidato alla voce "Imposte sul reddito dell'esercizio", ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate ad una riserva di patrimonio netto; in tali casi il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente alle rispettive riserve di patrimonio netto. Nel prospetto di conto economico complessivo consolidato, è indicato l'ammontare delle imposte sul reddito relativo a ciascuna voce inclusa fra le "altre componenti del conto economico complessivo consolidato". Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle imprese controllate sono effettuati solo quando vi è la reale intenzione di trasferire tali utili.

Le imposte differite/anticipate sono rilevate secondo il metodo dello stanziamento globale della passività (*balance sheet liability method*). Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile delle attività e delle passività e i relativi valori contabili nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in imprese controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro. Le attività per imposte anticipate, incluse quelle relative alle eventuali perdite fiscali riportabili a nuovo, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sarà disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali per imposte sono compensate, separatamente per le imposte correnti e per le imposte differite, quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto. Le attività fiscali per imposte anticipate e le passività fiscali per imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, tenendo conto di quanto previsto dalla normativa vigente o sostanzialmente vigente alla data di riferimento di bilancio.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte indirette e le tasse, sono incluse nella voce di conto economico "Altri costi e oneri operativi".

Per il triennio 2014-2016, Gamenet e le società controllate che hanno esercitato l'opzione per il regime fiscale del Consolidato fiscale nazionale determinano l'IRES su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società.

RISULTATO PER AZIONE

a) Risultato per azione - base

Il risultato per azione base è calcolato dividendo il risultato netto di pertinenza del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

b) Risultato per azione - diluito

Il risultato per azione diluito è calcolato dividendo il risultato di pertinenza del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo del risultato per azione diluito, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre il risultato di pertinenza del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti.

USO DI STIME CONTABILI

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si fondano su valutazioni e stime difficili e soggettive, basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, il prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di conto economico, il prospetto di conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, potrebbero differire, anche significativamente, da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Premesso che numerose poste contabili del bilancio sono oggetto di stima e sebbene non tutte tali poste contabili siano individualmente significative, lo sono nel loro complesso, di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui risultati finanziari del Gruppo.

Imposte differite attive

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte delle differenze temporanee deducibili fra i valori delle attività e delle passività espressi in bilancio rispetto al corrispondente valore fiscale e delle perdite fiscali riportabili, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili futuri fiscalmente imponibili, a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate. Una valutazione discrezionale è richiesta agli amministratori per determinare l'ammontare delle imposte differite attive che possono essere contabilizzate che dipende dalla stima della probabile manifestazione temporale e dell'ammontare dei futuri utili fiscalmente imponibili.

Fondo svalutazione crediti

La recuperabilità dei crediti viene valutata tenendo conto del rischio di inesigibilità degli stessi, della loro anzianità e delle perdite su crediti rilevate in passato per tipologie di crediti simili.

Riduzione di valore delle attività

L'avviamento e le altre attività materiali, immateriali e investimenti immobiliari a vita utile definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di

valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore delle attività materiali, immateriali e degli investimenti immobiliari, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo, influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

Ammortamento

Il costo delle attività materiali e immateriali a vita utile definita è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile dei cespiti, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica potrebbe differire dalla vita utile stimata. Così come previsto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) paragrafo 10, in assenza di un Principio o di un'Interpretazione applicabile specificatamente ad una determinata operazione, la Direzione aziendale definisce, attraverso ponderate valutazioni soggettive, le metodologie contabili da adottare nell'ottica di fornire un bilancio consolidato che rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari del Gruppo, che rifletta la sostanza economica delle operazioni, sia neutrale, redatto su basi prudenziali e completo sotto tutti gli aspetti rilevanti.

2.5. Principi di recente emanazione

2.5.1 Principi contabili non ancora applicabili, in quanto non omologati dall'Unione Europea

Alla data del Bilancio Consolidato, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

Amendments to IAS 7 “Disclosure initiative” Questi emendamenti allo IAS 7 “Rendiconto finanziario”, pubblicati dallo IASB il 29 gennaio 2016, introducono l'obbligo di fornire informazioni aggiuntive che permettano agli utilizzatori del bilancio di valutare le variazioni che hanno interessato le passività per effetto dell'attività di finanziamento. Il documento è parte del progetto denominato “*IASB's Disclosure Initiative*”, che prosegue per esplorare come l'informativa di bilancio possa essere migliorata. Le modifiche sono applicabili agli esercizi che inizieranno dall'1 gennaio 2017. Ne è consentita l'adozione anticipata.

Amendments to IAS 12 “Recognition of Deferred Tax Assets for Queste modifiche allo IAS 12 “Imposte sul reddito”, pubblicate dallo IASB il 19 gennaio 2019, riguardano il riconoscimento di attività per imposte differite sulle perdite non realizzate e

Unrealised Losses”

chiariscono come contabilizzare le attività per imposte differite relative a strumenti di debito misurati a *fair value*.

Le modifiche sono applicabili retrospettivamente agli esercizi che avranno inizio dall'1 gennaio 2017. Ne è consentita l'adozione anticipata.

***Amendments to IFRS 2
“Classification and
Measurement of Share-
based Payment
Transactions”***

Questo emendamento, pubblicato dallo IASB il 20 giugno 2016, chiarisce la base di misurazione per i pagamenti basati su azioni regolati per cassa e il trattamento contabile delle modifiche ad un piano d'incentivazione che passa dall'essere regolato per cassa all'essere regolato con strumenti di capitale. Il documento, inoltre, introduce un'eccezione all'IFRS 2 che comporterà che un piano d'incentivazione sia interamente contabilizzato come piano regolato con strumenti di capitale quando il datore di lavoro è obbligato a versare all'autorità fiscale una ritenuta fiscale derivante dal piano stesso è posta a carico dei relativi dipendenti beneficiari.

Le modifiche sono applicabili agli esercizi che inizieranno dall'1 gennaio 2018. Ne è consentita l'adozione anticipata.

***“Clarifications to IFRS
15 Revenue from
Contracts with
Customers”***

Il documento, pubblicato dallo IASB il 12 aprile 2016, contenente chiarimenti in merito ad alcuni aspetti relativi all'implementazione dell'IFRS 15 “Ricavi provenienti da contratti con i clienti” (di seguito, “IFRS 15”).

Le modifiche all'IFRS 15 sono efficaci a partire dagli esercizi che avranno inizio il, o successivamente all'1 gennaio 2018.

IFRS 16 “Leases”

Il 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 16 “Leases” (di seguito, “IFRS 16”) che sostituisce lo IAS 17 “Leasing” e le relative interpretazioni. L'IFRS 16 elimina la distinzione dei leasing fra operativi e finanziari ai fini della redazione del bilancio dei locatari; per tutti i contratti di *leasing* con durata superiore ai 12 mesi è richiesta la rilevazione di una attività, rappresentativa del diritto d'uso, e di una passività, rappresentativa dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto. Ai fini della redazione del bilancio dei locatari, invece, è mantenuta la distinzione tra *leasing* operativi e finanziari. L'IFRS 16 rafforza l'informativa di bilancio sia per i locatari sia per i locatori.

Le disposizioni dell'IFRS 16 sono efficaci a partire dal 1 gennaio 2019. Ne è consentita l'adozione anticipata subordinatamente all'adozione anticipata anche dell'IFRS 15.

***Amendments to IAS 40
“Transfers of
Investment Property”***

Questi emendamenti, pubblicati dallo IASB l'8 dicembre 2016, chiariscono che il trasferimento a o da un investimento immobiliare deve essere motivato da un cambio della destinazione d'uso. Per concludere se un investimento immobiliare ha subito un cambiamento di destinazione è necessario verificare se l'investimento soddisfa o ha cessato di soddisfare la definizione di investimento immobiliare. Questo cambiamento deve essere

supportato da evidenze.

Le modifiche sono applicabili agli esercizi che inizieranno dall'1 gennaio 2018.

***Annual improvements
2014-2016***

Le modifiche introdotte da questo documento, pubblicato dallo IASB l'8 dicembre 2016, interesseranno:

- l'IFRS 1 “Prima adozione degli International Financial Reporting Standards”, con efficacia dagli esercizi che inizieranno dall'1 gennaio 2018;
- l'IFRS 12 “Informativa sulle partecipazioni in altre entità”, con efficacia retrospettiva dagli esercizi iniziati il o successivamente all'1 gennaio 2017;
- lo IAS 28 “Partecipazioni in società collegate e *joint venture*”, con efficacia dagli esercizi che inizieranno dall'1 gennaio 2018.

***IFRIC 22 “Foreign
currency transactions
and advance
consideration”***

Questa interpretazione, pubblicata dallo IASB l'8 dicembre 2016, indirizza il trattamento contabile delle transazioni denominate in valuta estera o di parti di transazioni il cui corrispettivo è denominato in valuta estera. L'interpretazione fornisce una guida per le circostanze in cui sia previsto un singolo pagamento/incasso, così come per i casi in cui siano effettuati più pagamenti/incassi. L'interpretazione ha l'obiettivo di ridurre i comportamenti difforni riscontrati nella pratica.

Le modifiche sono applicabili agli esercizi che avranno inizio dall'1 gennaio 2018.

2.5.2 Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora adottati ma applicabili in via anticipata

Alla data del Bilancio Consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti, ancora non adottati dal Gruppo:

***IFRS 15 “Ricavi
provenienti da contratti
con i clienti”***

Lo IASB, il 28 maggio 2014, ha pubblicato l'IFRS 15 “Ricavi provenienti da contratti con i clienti” (di seguito IFRS 15), che disciplina il profilo temporale e l'ammontare di rilevazione dei ricavi derivanti da contratti con i clienti, inclusi i contratti afferenti a lavori su ordinazione. In particolare, l'IFRS 15 prevede che la rilevazione dei ricavi sia basata sui seguenti cinque *step*:

- 1) identificazione del contratto con il cliente;
- 2) identificazione degli impegni contrattuali a trasferire beni e/o servizi a un cliente (le cosiddette “*performance obligation*”);
- 3) determinazione del prezzo della transazione;
- 4) allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligation* identificate sulla base del prezzo di vendita *stand-alone* di ciascun bene o servizio; e
- 5) rilevazione del ricavo quando la relativa *performance obligation* è soddisfatta.

L'IFRS 15, inoltre, integra l'informativa di bilancio da fornire con

riferimento a natura, ammontare, *timing* e incertezza dei ricavi e dei relativi flussi di cassa.

Il nuovo standard, adottato dalla Commissione Europea col Regolamento UE n. 2016/1905 del 22 settembre 2016, è efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o successivamente al, 1 gennaio 2018. Ne è consentita l'adozione anticipata.

IFRS 9 “Strumenti finanziari”

Il 24 luglio 2014, lo IASB ha completato il progetto di revisione dello standard in materia di strumenti finanziari con l'emissione della versione completa dell'IFRS 9 “Strumenti finanziari” (di seguito, “IFRS 9”). Le nuove disposizioni dell'IFRS 9:

- modificano il modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie;
- introducono una nuova modalità di svalutazione delle attività finanziarie, che tiene conto delle perdite attese (c.d. *expected credit losses*); e
- modificano le disposizioni in materia di *hedge accounting*.

Le disposizioni dell'IFRS 9, adottato dalla Commissione Europea col Regolamento (UE) n. 2016/2067 del 22 novembre 2016, sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o successivamente al, 1 gennaio 2018.

Si precisa che il Gruppo sta valutando gli effetti che l'applicazione dei suddetti principi potrebbero avere sul proprio bilancio.

3. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Le attività del Gruppo sono esposte ai seguenti rischi: rischio di mercato (rischio tasso di interesse), rischio di credito e rischio di liquidità. Non risulta invece in essere alcuna operazione che possa generare rischi connessi alle variazioni di cambio.

Obiettivo del Gruppo è il mantenimento nel tempo di una gestione bilanciata della propria esposizione finanziaria, atta a garantire una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio e in grado di assicurare la necessaria flessibilità operativa attraverso l'utilizzo della liquidità generata dalle attività operative correnti e il ricorso a finanziamenti bancari.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consentono al Gruppo di soddisfare in maniera adeguata le proprie necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La politica finanziaria del Gruppo e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. In particolare, la funzione di finanza centrale ha il compito di valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali, di monitorare l'andamento e porre in essere, ove necessario, le opportune azioni correttive.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

3.1. Rischio di Mercato

Rischio tasso di interesse

Le variazioni dei tassi di interesse sulla componente variabile di debiti e liquidità può comportare maggiori o minori oneri/proventi finanziari, sebbene occorra evidenziare che il Gruppo non è particolarmente esposto al rischio di tasso di interesse, in quanto la parte più significativa dei debiti finanziari, rappresentata dal prestito obbligazionario, è a tasso fisso.

Sensitivity analysis relativa al rischio di tasso di interesse

Con riferimento al rischio di tasso d'interesse, è stata elaborata un'analisi di sensitività per determinare l'effetto sul conto economico separato consolidato e sul patrimonio netto consolidato che deriverebbe da una ipotetica variazione positiva e negativa di 100 bps dei tassi di interesse rispetto a quelli effettivamente rilevati in ciascun periodo.

L'analisi è stata effettuata avendo riguardo principalmente alle seguenti voci:

- cassa e disponibilità liquide equivalenti;
- passività finanziarie a breve e a medio/lungo termine.

Con riferimento alle disponibilità liquide ed equivalenti è stato fatto riferimento alla giacenza media e al tasso di rendimento medio del periodo, mentre per quanto riguarda le passività finanziarie a breve e medio/lungo termine, l'impatto è stato calcolato in modo puntuale. Non sono stati inclusi in questa analisi i debiti finanziari regolati a tasso fisso.

La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta:

<i>(In migliaia di Euro)</i> Sensitivity analysis	Impatto sul risultato netto		Impatto sul Patrimonio Netto	
	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Esercizio 2016	38	(38)	38	(38)
Esercizio 2015	58	(58)	58	(58)
Esercizio 2014	57	(57)	57	(57)

Nota: si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.

3.2. Rischio di Credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo al rischio di potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti.

L'attività di raccolta delle scommesse e o di gioco lecito effettuata dai punti vendita sul territorio nazionale può generare un rischio di credito per il Gruppo, che vede i propri ricavi derivare dalle concessioni dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli ("ADM"), in quanto il fallimento o le perdite realizzate da uno o più membri del network distributivo o l'interruzione dei rapporti con uno di essi per qualsiasi altro motivo, possono avere un impatto negativo sul risultato delle operazioni, le attività di *business* e le condizioni finanziarie e prospettive del Gruppo. Il Gruppo mitiga inoltre il rischio di credito anche attraverso l'ottenimento di garanzie bancarie e/o assicurative.

I crediti commerciali sono rilevati in bilancio al netto della svalutazione calcolata sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinata considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità del cliente e i relativi dati storici. Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali (correnti e non correnti) al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e al 1 gennaio 2014 e raggruppate per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2016	A scadere	Scaduti da 0-30 giorni	Scaduti da 31-90 giorni	Scaduti da 91-150 giorni	Scaduti da oltre 150 giorni
Crediti commerciali	104.962	43.389	9.119	1.324	1.748	49.382
Fondo svalutazione crediti	(32.135)	-	-	-	(530)	(31.605)
Valore netto	72.825	43.389	9.119	1.324	1.218	17.777

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	A scadere	Scaduti da 0-30 giorni	Scaduti da 31-90 giorni	Scaduti da 91-150 giorni	Scaduti da oltre 150 giorni
Crediti commerciali	79.647	28.949	6.044	2.022	817	41.815
Fondo svalutazione crediti	(31.087)	-	-	-	(817)	(30.270)
Valore netto	48.560	28.949	6.044	2.022	-	11.545

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	A scadere	Scaduti da 0-30 giorni	Scaduti da 31-90 giorni	Scaduti da 91-150 giorni	Scaduti da oltre 150 giorni
Crediti commerciali	71.746	24.818	8.199	1.003	388	37.338
Fondo svalutazione crediti	(29.141)	-	-	-	(388)	(28.753)
Valore netto	42.605	24.818	8.199	1.003	-	8.585

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 1 gennaio 2014	A scadere	Scaduti da 0-30 giorni	Scaduti da 31-90 giorni	Scaduti da 91-150 giorni	Scaduti da oltre 150 giorni
Crediti commerciali	73.668	26.082	8.835	1.023	74	37.655
Fondo svalutazione crediti	(28.730)	-	-	-	(74)	(28.656)
Valore netto	44.938	26.082	8.835	1.023	-	8.999

3.3. Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato, il Gruppo non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento, determinando un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui fosse costretto a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o una situazione di insolvidibilità.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di *business* e con i limiti definiti, i) assicuri un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità, e ii) mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

L'esposizione a tale rischio per il Gruppo è connessa soprattutto agli impegni derivanti dall'operazione di rifinanziamento realizzata nell'agosto 2016 tramite l'emissione di un prestito obbligazionario e la sottoscrizione di un contratto di finanziamento revolving.

Nella tabella sottostante è esposta un'analisi delle scadenze, basata sugli obblighi contrattuali di rimborso, relativa al prestito obbligazionario, ai contratti di leasing, ai debiti commerciali e alle altre passività in essere al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e all'1 gennaio 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Saldo al 31 dicembre 2016	Entro 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Prestito obbligazionario	200.533	12.167	248.667	-	260.834
Altre passività finanziarie correnti e non correnti	21.472	15.148	6.324	-	21.472
Debiti commerciali	25.990	25.990	-	-	25.990
Altre passività correnti e non correnti	98.187	78.023	20.164	-	98.187

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Saldo al 31 dicembre 2015	Entro 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Prestito obbligazionario	201.907	14.702	229.401	-	244.103
Altre passività finanziarie correnti e non correnti	6.961	4.246	2.715	-	6.961
Debiti commerciali	13.473	13.473	-	-	13.473
Altre passività correnti e non correnti	74.697	56.214	18.483	-	74.697

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Saldo al 31 dicembre 2014	Entro 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Prestito obbligazionario	200.437	14.702	244.103	-	258.805
Altre passività finanziarie correnti e non correnti	11.322	10.775	547	-	11.322
Debiti commerciali	9.857	9.857	-	-	9.857
Altre passività correnti e non correnti	67.475	46.853	20.622	-	67.475

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1 gennaio 2014	Entro 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Prestito obbligazionario	199.079	14.702	258.805	-	273.507
Altre passività finanziarie correnti e non correnti	8.609	7.074	1.535	-	8.609
Debiti commerciali	15.033	15.033	-	-	15.033
Altre passività correnti e non correnti	74.548	50.606	23.942	-	74.548

Tutti gli importi indicati nelle precedenti tabelle, rappresentano valori nominali non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali, sia per la quota in conto capitale sia per la quota in conto interessi. Il Gruppo prevede di far fronte ai suddetti impegni attraverso la liquidazione delle attività finanziarie e i flussi di cassa che saranno generati dalla gestione operativa.

4. GESTIONE DEL CAPITALE

La gestione del capitale del Gruppo è volta a garantire un solido *rating* creditizio e adeguati livelli degli indicatori di capitale per supportare i piani di investimento, nel rispetto degli impegni contrattuali assunti con i finanziatori.

Il Gruppo si dota del capitale necessario per finanziare i fabbisogni di sviluppo dei *business* e di funzionamento operativo; le fonti di finanziamento si articolano in un mix bilanciato di capitale di rischio e di capitale di debito, per garantire un'equilibrata struttura finanziaria e la minimizzazione del costo complessivo del capitale, con conseguente vantaggio di tutti gli "stakeholders".

Con riferimento a talune passività finanziarie, il Gruppo è soggetto a delle limitazioni (per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 9.14 - *Passività finanziarie correnti e non correnti*).

La remunerazione del capitale di rischio è monitorata sulla base dell'andamento del mercato e delle *performance* del *business*, una volta soddisfatte tutte le altre obbligazioni, tra cui il servizio del debito; pertanto, al fine di garantire un'adeguata remunerazione del capitale, la salvaguardia della continuità aziendale e lo sviluppo dei *business*, il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento in rapporto al patrimonio netto, all'andamento del *business* e alle previsioni dei flussi di cassa attesi, nel breve e nel medio/lungo periodo.

5. ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE PER CATEGORIA

Nelle seguenti tabelle si riporta il dettaglio delle attività e passività finanziarie del Gruppo richiesto dall'IFRS 7, secondo le categorie individuate dallo IAS 39, al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e all'1 gennaio 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>		Al 31 dicembre 2016			
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Attività finanziarie correnti e non correnti	-	4.856	-	-	4.856
Crediti commerciali	-	72.825	-	-	72.825
Crediti per imposte correnti	-	13.271	-	-	13.271
Altre attività correnti e non correnti	-	53.734	-	-	53.734
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	49.767	-	-	49.767
Totale	-	194.453	-	-	194.453
Passività finanziarie correnti e non correnti	-	-	-	222.005	222.005
Debiti commerciali	-	-	-	25.990	25.990
Debiti per imposte correnti	-	-	-	-	-
Altre passività correnti e non correnti	-	-	-	98.187	98.187
Totale	-	-	-	346.182	346.182

<i>(In migliaia di Euro)</i>		Al 31 dicembre 2015			
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Attività finanziarie correnti e non correnti	-	5.788	-	-	5.788
Crediti commerciali	-	48.560	-	-	48.560
Crediti per imposte correnti	-	12.672	-	-	12.672
Altre attività correnti e non correnti	-	39.480	-	-	39.480
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	50.110	-	-	50.110
Totale	-	156.610	-	-	156.610
Passività finanziarie correnti e non correnti	-	-	-	208.868	208.868
Debiti commerciali	-	-	-	13.473	13.473
Debiti per imposte correnti	-	-	-	-	-
Altre passività correnti e non correnti	-	-	-	74.697	74.697
Totale	-	-	-	297.038	297.038

<i>(In migliaia di Euro)</i>		Al 31 dicembre 2014			
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Attività finanziarie correnti e non correnti	-	6.618	-	-	6.618
Crediti commerciali	-	42.605	-	-	42.605
Crediti per imposte correnti	-	16.517	-	-	16.517
Altre attività correnti e non correnti	-	35.926	-	-	35.926
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	32.614	-	-	32.614
Totale	-	134.280	-	-	134.280
Passività finanziarie correnti e non correnti	118	-	-	211.641	211.759
Debiti commerciali	-	-	-	9.857	9.857
Debiti per imposte correnti	-	-	-	-	-
Altre passività correnti e non correnti	-	-	-	67.475	67.475
Totale	118	-	-	288.973	289.091

<i>(In migliaia di Euro)</i>		Al 1 gennaio 2014			
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Attività finanziarie correnti e non correnti	-	4.577	-	-	4.577
Crediti commerciali	-	44.938	-	-	44.938
Crediti per imposte correnti	-	19.339	-	-	19.339
Altre attività correnti e non correnti	-	40.906	-	-	40.906
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	6.455	-	-	6.455
Totale	-	116.215	-	-	116.215
Passività finanziarie correnti e non correnti	376	-	-	207.312	207.688

Debiti commerciali	-	-	-	15.033	15.033
Debiti per imposte correnti	-	-	-	-	-
Altre passività correnti e non correnti	-	-	-	74.548	74.548
Totale	376	-	-	296.893	297.269

Alla data del 31 dicembre 2016 il *fair value* del Prestito Obbligazionario, sulla base della quotazione di mercato, era pari a Euro 208,6 milioni a fronte di Euro 200 milioni di valore nominale ed Euro 195,6 milioni di valore contabile al 31 dicembre 2016.

Le altre attività e passività finanziarie sono a breve termine o regolate a tassi di interesse di mercato e pertanto il valore contabile è considerato una ragionevole approssimazione del *fair value*.

5.1. Determinazione del *fair value*

La tabella seguente riepiloga le attività e le passività che sono misurate al *fair value* al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, sulla base del livello che riflette gli input utilizzati nella determinazione del *fair value*:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre			Al 1 gennaio
	2016	2015	2014	2014
Attività/Passività finanziarie misurate al <i>fair value</i>				
Strumenti finanziari derivati (livello 2)	-	-	118	376
Totale	-	-	118	376

La determinazione del *fair value* avviene secondo metodologie classificabili nel Livello 2. Il Gruppo fa ricorso a modelli interni di valutazione, generalmente utilizzati nella pratica finanziaria. Non vi sono stati trasferimenti tra i diversi livelli della gerarchia del *fair value* nei periodi considerati.

6. INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI

L'informativa relativa ai settori di attività è stata predisposta secondo le disposizioni dell'IFRS 8 "Settori operativi" (di seguito "**IFRS 8**"), che prevedono la presentazione dell'informativa coerentemente con le modalità adottate dagli amministratori per l'assunzione delle decisioni operative. Pertanto, l'identificazione dei settori operativi e l'informativa presentata sono definite sulla base della reportistica interna utilizzata dal *management* ai fini dell'allocazione delle risorse ai diversi settori operativi e per l'analisi delle relative *performance*.

Un settore operativo è definito dall'IFRS 8 come una componente di un'entità che: i) intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità); ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; iii) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Il Gruppo organizza e gestisce le proprie attività secondo i seguenti settori operativi: (i) *video lottery terminal* ("**VLT**"), (ii) *amusement with prize* ("**AWP**"), (iii) attività di scommesse e giochi *online* ("**Betting and Online**") e (iv) gestione diretta di sale da gioco di proprietà ("**Retail and Street Operations**").

Il monitoraggio dei settori operativi avviene sulla base di: i) ricavi e altri ricavi e proventi; ii) *first level margin* e iii) *contribution margin*. Il *first level margin* è definito come ricavi e altri ricavi e proventi al netto di costi di distribuzione e piattaforma, canone di concessione e altri

costi. Il *contribution margin* è definito come *first level margin* al netto di altri costi di distribuzione e piattaforma e altri costi diretti.

Il *management* ritiene che i suddetti indicatori forniscano una buona indicazione della *performance* dei settori operativi individuati.

Stante la tipologia di servizi e prodotti venduti dal Gruppo, non esistono fenomeni di concentrazioni significative dei ricavi su singoli clienti.

Il Gruppo opera al momento esclusivamente sul territorio nazionale.

Infine, da un punto di vista della struttura patrimoniale, le attività di settore non sono incluse tra le informazioni riviste dal *management*.

Nella tabella seguente sono rappresentati i settori operativi del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	VLT			AWP			Betting and Online			Retail and Street Operations			Non allocato/eliminazioni			Totale		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2015	2016	
Ricavi	207.807	206.150	213.409	287.355	250.590	267.287	6.636	8.252	37.842	8.276	16.208	28.191	(7.761)	(7.746)	(9.234)	502.314	473.455	537.495
Altri ricavi e proventi	10	608	266	1.100	628	790	103	127	280	207	867	745	893	282	1.429	2.313	2.512	3.510
Totale Ricavi e Proventi	207.817	206.758	213.675	288.454	251.218	268.077	6.740	8.379	38.122	8.484	17.075	28.936	(6.867)	(7.463)	(7.805)	504.627	475.967	541.005
Costi di distribuzione	(113.772)	(117.041)	(125.468)	(259.665)	(228.053)	(237.851)	(3.286)	(4.990)	(20.500)	(1.172)	(1.062)	(986)	7.632	7.542	7.455	(370.264)	(343.604)	(377.350)
Canone di concessione e altri costi	(9.032)	(9.052)	(9.532)	(6.609)	(6.644)	(7.910)	(406)	360	(1.985)	-	16	7	16	(16.030)	(15.329)	(19.411)	(19.411)	(19.411)
First Level margin	85.013	80.664	78.675	22.180	16.522	22.316	3.047	3.749	15.637	7.311	16.013	27.950	781	85	(334)	118.333	117.034	144.244
Costi di piattaforma e altri costi di distribuzione	(14.986)	(10.974)	(11.862)	-	-	-	(543)	(1.240)	(1.450)	-	-	-	-	-	51	(15.529)	(12.213)	(13.261)
Altri costi diretti	(3.396)	(3.735)	(3.126)	(2.882)	(2.483)	(3.549)	(767)	(546)	(1.892)	(5.917)	(6.201)	(9.060)	(850)	(428)	(801)	(13.812)	(13.393)	(18.428)
Margine di contribuzione	66.631	65.955	63.687	19.299	14.039	18.767	1.737	1.964	12.295	1.394	9.813	18.890	(69)	(343)	(1.084)	88.993	91.429	112.555
Costi indiretti																(32.448)	(32.976)	(48.477)
Ammortamenti e svalutazioni																(21.492)	(22.670)	(32.536)
Proventi finanziari																704	423	186
Oneri finanziari																(18.865)	(20.060)	(25.743)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese																(49)	(61)	-
Svalutazioni di attività finanziarie																(782)	-	(57)
Utile prima delle imposte																16.061	16.085	5.928
Imposte sul reddito dell'esercizio																(9.337)	(8.270)	(8.947)
Utile/(Perdita) dell'esercizio																6.724	7.815	(3.019)

7. AGGREGAZIONI AZIENDALI

Nel corso del triennio 2014-2016 sono state poste in essere aggregazioni aziendali, descritte di seguito in dettaglio, che hanno modificato il perimetro di consolidamento del Gruppo. Tutte le acquisizioni sono state realizzate nell'ambito della strategia di integrazione verticale del Gruppo.

7.1. Acquisizione Intralot

In data 27 giugno 2016, si è perfezionato l'accordo per l'acquisizione del 100% del capitale sociale di Intralot. L'operazione di acquisizione si è concretizzata attraverso un conferimento nel capitale sociale di Gamenet Group della partecipazione detenuta in Intralot da parte di Intralot B.V. A fronte di tale conferimento, Gamenet Group ha emesso nuove azioni per un valore complessivo pari a Euro 83.500 migliaia. Per quanto concerne la descrizione dell'operazione in oggetto e della relativa modalità di contabilizzazione si veda quanto dettagliatamente riportato rispettivamente nella Nota 1.2 – *Il conferimento* e nella Nota 2.1 – *Base di preparazione*.

La suddetta acquisizione ha determinato un incremento dei ricavi pari a Euro 68.592 migliaia e un peggioramento del risultato netto di pertinenza del Gruppo pari a Euro 3.658 migliaia per il periodo compreso tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2016. Se l'acquisizione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2016, le società acquisite avrebbero contribuito a un incremento dei ricavi per Euro 138.503 migliaia e un peggioramento del risultato netto di pertinenza del Gruppo pari a Euro 5.508 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Tali ammontari sono stati calcolati utilizzando le situazioni contabili delle società acquisite, rettificata per recepire eventuali differenze con le politiche contabili adottate dal Gruppo.

Le attività acquisite e le passività assunte sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore di quest'ultime, è stato iscritto un avviamento pari a circa Euro 27.426 migliaia, determinato come illustrato nella tabella seguente:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori contabili	Purchase price allocation	Fair Value
Attività immateriali	10.547	23.300	33.847
Attività materiali	7.745	-	7.745
Attività per imposte anticipate	6.742	670	7.412
Altre attività non correnti	4.607	-	4.607
Totale attività non correnti	29.641	23.970	53.611
Altre attività correnti	19.309	-	19.309
Disponibilità liquide ed equivalenti	21.112	-	21.112
Totale attività correnti	40.421	-	40.421
Totale attività	70.062	23.970	94.032
Trattamento di fine rapporto	1.675	-	1.675
Fondo per rischi ed oneri	542	2.300	2.842
Passività per imposte differite	47	6.785	6.832
Totale passività non correnti	2.264	9.085	11.349
Debiti commerciali correnti	6.409	-	6.409
Altre passività correnti	20.200	-	20.200
Totale passività correnti	26.609	-	26.609
Totale passività	28.873	9.085	37.958
Attività nette identificabili acquisite	41.189	14.885	56.074
(+) Avviamento			27.426
Attività nette acquisite (prezzo riconosciuto)			83.500

Le rettifiche apportate ai valori contabili in sede di valutazione delle attività e passività acquisite al *fair value* sono principalmente relative alle voci "Attività immateriali" e si riferiscono per Euro 6.600 migliaia al valore attribuito al c.d. "Amended Trademark Agreement" e per Euro 16.700 migliaia al valore attribuito al "Software per uso interno", al lordo dei relativi effetti fiscali, iscritti nella voce Passività per imposte differite. Inoltre è stato appostato un fondo rischi per Euro 2.300 migliaia (al lordo del relativo effetto fiscale iscritto

nella voce “Attività per imposte anticipate”), per rischi ritenuti possibili (di natura fiscale e relativi al personale) emersi in sede di acquisizione. Al 31 dicembre 2016, la passività rilevata nel giugno 2016 non ha subito variazioni.

Il valore attribuito al “*Amended Trademark Agreement*” si riferisce al *fair value* – stimato in base al *Relief-from-Royalty method* - del contratto di licenza siglato fra Intralot S.A. Integrated Lottery Systems (*licensor*) and Services e Intralot Italia S.p.A. (*licensee*) avente ad oggetto il diritto d’uso del marchio “Intralot” ed altri marchi minori.

Il valore attribuito al “*Software per uso interno*” si riferisce al *fair value* – stimato in base al *Relief-from-Royalty method* – del *software* sviluppato *in-house* per accettare e processare scommesse, gestire i relativi rischi, gestire le relazioni amministrative con le agenzie e dialogare con Sogei, sulla base di protocolli di comunicazione specifici. A fronte di tale acquisizione il *fair value* delle attività acquisite e passività assunte così come il valore residuo allocato ad avviamento sono provvisori alla data di bilancio. Come consentito dall’IFRS 3 nel corso dei dodici mesi successivi all’operazione e a completamento del processo di valutazione, gli importi provvisori delle attività e delle passività acquisite potranno essere rettificati con effetto retroattivo per tenere conto del loro *fair value* alla data di acquisizione, con conseguente rideterminazione del valore dell’avviamento.

Si segnala infine che, il *fair value* delle attività acquisite e passività assunte, così come il valore residuo allocato ad avviamento, sono provvisori alla data di bilancio. Come consentito dall’IFRS 3 nel corso dei dodici mesi successivi all’operazione e a completamento del processo di valutazione, gli importi provvisori delle attività e delle passività acquisite potranno essere rettificati con effetto retroattivo per tenere conto del loro *fair value* alla data di acquisizione, con conseguente rideterminazione del valore dell’avviamento.

Si precisa che l’acquisizione del Gruppo Intralot è stata effettuata mediante aumento di capitale riservato da liberarsi in natura. Pertanto, l’impatto dell’esborso di cassa derivante dall’acquisizione è limitato alla liquidità netta acquisita.

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 713 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell’esercizio di riferimento.

7.2. Acquisizione Gamecity e Agesoft

In data 4 agosto 2016 Gamenet Entertainment S.r.l. ha acquisito il 100% del capitale sociale di Gamecity S.r.l. (“**Gamecity**”), società specializzata nel noleggio di apparecchiature da intrattenimento e nella stessa data Gamenet ha acquisito il 60% del capitale sociale di Agesoft S.r.l. (“**Agesoft**”), società di sviluppo *software* specializzata in applicazioni di gioco.

Il corrispettivo complessivo dell’operazione è stato pari a Euro 4.100 migliaia. Va considerato altresì che il prezzo definitivo di acquisto è soggetto ad aggiustamenti in ragione di specifiche pattuizioni contrattuali con il cedente. Pertanto, il costo complessivo dell’acquisizione include la stima del *fair value* di tali corrispettivi differiti.

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 160 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell’esercizio di riferimento.

La suddetta acquisizione ha determinato un incremento dei ricavi e del risultato netto di pertinenza del Gruppo rispettivamente di Euro 1.284 migliaia e di Euro 482 migliaia per il periodo compreso tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2016. Se l'acquisizione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2016, le società acquisite avrebbero contribuito a un incremento dei ricavi e il risultato netto di pertinenza del Gruppo rispettivamente per Euro 1.698 migliaia ed Euro 595 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Tali ammontari sono stati calcolati utilizzando le situazioni contabili delle società acquisite, rettificata per recepire eventuali differenze con le politiche contabili adottate dal Gruppo.

Il *fair value* delle attività acquisite e delle passività potenziali assunte è stato determinato entro i termini previsti dall'IFRS 3 e l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento per un ammontare pari a Euro 3.804 migliaia.

Il flusso di cassa netto derivante dalla suddetta acquisizione è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	(1.443)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	307
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	(1.136)

7.3. Acquisizione NewMatic

In data 30 giugno 2016 Gamenet ha acquisito il 51% del capitale sociale di New Matic S.r.l. ("NewMatic"), società attiva nel settore AWP.

Il corrispettivo complessivo dell'operazione è pari a Euro 2.593 migliaia. Va considerato altresì che il prezzo definitivo di acquisto è soggetto ad aggiustamenti in ragione di specifiche pattuizioni contrattuali con il cedente. Pertanto, il costo complessivo dell'acquisizione include la stima del valore equo di tali corrispettivi differiti.

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 51 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell'esercizio di riferimento.

L'acquisizione di NewMatic ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 1.747 migliaia e un decremento del risultato netto del Gruppo di Euro 625 migliaia per il periodo compreso tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2016. Se l'acquisizione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2016, NewMatic avrebbe contribuito a un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 2.869 migliaia e a un decremento del risultato netto del Gruppo di Euro 943 migliaia per l'esercizio 2016. Tali ammontari sono stati calcolati utilizzando la situazione contabile di NewMatic, rettificata per recepire eventuali differenze con le politiche contabili adottate dal Gruppo.

Le attività acquisite e le passività assunte sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore di quest'ultime, è stato iscritto un avviamento pari a circa Euro 2.929 migliaia, determinato come illustrato nella tabella seguente:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori contabili	Purchase price allocation	Fair Value
Attività nette identificabili acquisite	(659)	-	(659)
(-) Quota di pertinenza degli azionisti di minoranza (49%)			(323)
(+) Avviamento			2.929
Attività nette acquisite (prezzo riconosciuto)			2.593

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione di NewMatic è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	(696)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	1.449
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	753

7.4. Acquisizione Jolly

In data 15 giugno 2016 Gamenet ha acquisito il 70% del capitale sociale di Jolly Videogiochi S.r.l. (“**Jolly**”), società attiva nel settore AWP.

Il corrispettivo complessivo dell’operazione è pari a Euro 5.450 migliaia. Va considerato altresì che il prezzo definitivo di acquisto è soggetto ad aggiustamenti in ragione di specifiche pattuizioni contrattuali con il cedente. Pertanto, il costo complessivo dell’acquisizione include la stima del valore equo di tali corrispettivi differiti.

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 42 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell’esercizio di riferimento.

L’acquisizione di Jolly ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 2.308 migliaia e un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 378 migliaia per il periodo compreso tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2016. Se l’acquisizione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2016, Jolly avrebbe contribuito a un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 3.718 migliaia e a un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 307 migliaia per l’esercizio 2016. Tali ammontari sono stati calcolati utilizzando la situazione contabile di Jolly, rettificata per recepire eventuali differenze con le politiche contabili adottate dal Gruppo.

Le attività acquisite e le passività assunte sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore di quest’ultime, è stato iscritto un avviamento pari a circa Euro 4.061 migliaia, determinato come illustrato nella tabella seguente:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori contabili	Purchase price allocation	Fair Value
Attività nette identificabili acquisite	1.984	-	1.984
(-) Quota di pertinenza degli azionisti di minoranza (30%)			595
(+) Avviamento			4.061
Attività nette acquisite (prezzo riconosciuto)			5.450

Il flusso di cassa netto derivante dall’acquisizione di Jolly è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	(3.072)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	1.607
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	(1.465)

7.5. Acquisizione Billions

In data 12 marzo 2015 Gamenet ha acquisito il 51% del capitale sociale di Billions Italia S.r.l. (“**Billions**”), società attiva nel settore *gaming halls*.

Il corrispettivo complessivo dell’operazione è stato pari a Euro 9.180 migliaia. Va considerato altresì che il prezzo definitivo di acquisto è soggetto ad aggiustamenti in ragione di specifiche pattuizioni contrattuali con il cedente. Pertanto, il costo complessivo dell’acquisizione include la stima del valore equo di tali corrispettivi differiti.

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 18 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell’esercizio di riferimento.

L'acquisizione di Billions ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 5.834 migliaia ed un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 656 migliaia per il periodo compreso tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2015.

Le attività acquisite e le passività assunte sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore di quest'ultime, è stato iscritto un avviamento pari a circa Euro 6.959 migliaia, determinato come illustrato nella tabella seguente:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori contabili	Purchase price allocation	Fair Value
Attività nette identificabili acquisite	2.370	1.985	4.355
(-) Quota di pertinenza degli azionisti di minoranza (49%)			2.134
(+) Avviamento			6.959
Attività nette acquisite (prezzo riconosciuto)			9.180

Le rettifiche apportate ai valori contabili in sede di valutazione delle attività e passività acquisite al *fair value* sono principalmente relative alle voci Attività Immateriali e si riferiscono per Euro 2.800 migliaia al valore attribuito al marchio "Billions", al lordo dei relativi effetti fiscali, iscritti nella voce Passività per imposte differite; nonché dell'azzeramento dell'avviamento preesistente. Il valore attribuito al marchio "Billions" è stato stimato in base al *Relief-from-Royalty method*.

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione di Billions è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	(5.400)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	7
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	(5.393)

7.6. Acquisizione GNetwork

In data 3 agosto 2015 Gamenet ha acquisito il 100% del capitale sociale di GNetwork S.r.l. ("GNetwork"), società attiva nel segmento AWP.

Il corrispettivo complessivo dell'operazione è stato pari a Euro 3.096 migliaia. Va considerato altresì che il prezzo definitivo di acquisto è soggetto ad aggiustamenti in ragione di specifiche pattuizioni contrattuali con il cedente. Pertanto, il costo complessivo dell'acquisizione include la stima del valore equo di tale corrispettivi differiti.

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 123 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell'esercizio di riferimento.

L'acquisizione di GNetwork ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 3.099 migliaia e un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 626 migliaia per il periodo compreso tra la data di acquisizione e il 31 dicembre 2015. Se l'acquisizione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2015, GNetwork avrebbe contribuito a un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 3.517 migliaia e a un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 800 migliaia per l'esercizio 2015. Tali ammontari sono stati calcolati utilizzando la situazione contabile di GNetwork, rettificata per recepire eventuali differenze con le politiche contabili adottate dal Gruppo.

Le attività acquisite e le passività assunte sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore di quest'ultime, è stato iscritto un avviamento pari a circa Euro 2.754 migliaia, determinato come illustrato nella tabella seguente:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori contabili	Purchase price allocation	Fair Value
Attività nette identificabili acquisite	342	-	342
Avviamento			2.754
Attività nette acquisite (prezzo riconosciuto)			3.096

Si precisa che l'acquisizione di GNetwork non ha comportato alcun esborso finanziario, in quanto il debito relativo all'acquisizione è stato compensato con il credito derivante dal trasferimento al socio di minoranza di n. 26.282 azioni di tipo "A" di Gamenet, da quest'ultima possedute.

7.7. Acquisizione rami d'azienda

Nel luglio 2015, Gamenet ha acquistato due rami d'azienda aventi ad oggetto apparecchi di gioco già operativi e collegati con il concessionario, oltretutto ubicati presso sale di gioco di proprietà dello stesso attraverso la sua controllata Gamenet Entertainment S.r.l. In data 5 agosto 2015, Gamenet Entertainment S.r.l. ha concluso l'accordo per l'acquisto di un ramo d'azienda costituito da una sala giochi sita in Prato. Non sono previsti meccanismi di *earn out*.

Il *fair value* delle attività acquisite e delle passività potenziali assunte è stato determinato entro i termini previsti dall'IFRS 3 e l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Prezzo di acquisto	4.200
Attività nette acquisite	1.908
Avviamento	2.292

Il flusso finanziario derivante dal corrispettivo pagato nel 2015 per l'acquisto dei rami d'azienda è pari a Euro 2.205 migliaia.

In data 15 maggio 2014, Gamenet Entertainment S.r.l. ha concluso l'acquisto di un ramo d'azienda costituito da una sala giochi sita in provincia di Bergamo un'altra sita in Roma. Non sono stati previsti meccanismi di *earn out*. L'acquisizione è stata interamente finanziata dal Gruppo con risorse proprie.

Il *fair value* delle attività acquisite e delle passività potenziali assunte è stato determinato entro i termini previsti dall'IFRS 3 e l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Prezzo di acquisto	1.550
Attività nette acquisite	205
Avviamento	1.345

Il flusso finanziario derivante dal corrispettivo pagato nel 2014 per l'acquisto dei rami d'azienda è pari a Euro 800 migliaia.

8. NOTE AL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

8.1. Ricavi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
VLT	213.409	206.150	207.807
AWP	267.287	250.590	287.355
<i>Betting and Online</i>	37.842	8.252	6.636
Retail and Street Operations	28,191	16.208	8.276
Non allocato/eliminazioni	(9.234)	(7.746)	(7.761)
Totale	537.495	473.455	502.313

8.2. Altri ricavi e proventi

La voce “Altri ricavi e proventi” è pari a Euro 3.510 migliaia, Euro 2.512 migliaia ed Euro 2.313 migliaia rispettivamente nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e si compone principalmente dei ricavi derivanti da risarcimento e rimborsi danni, plusvalenze da alienazione cespiti e altre transazioni attive.

8.3. Costi per servizi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Servizi da gestori ed esercenti per la raccolta	381.680	344.832	373.268
Canone di concessione	18.033	16.189	16.048
Canone su licenze piattaforme VLT	11.683	9.661	13.522
Noleggi, leasing e altre locazioni	7.816	6.734	5.629
Servizi di assistenza tecnica e gestione rete	5.939	4.440	3.869
Utenze, spese postali e logistiche, servizi di vigilanza	5.096	2.891	2.376
Consulenze fiscali, amministrative, legali e finanziarie	2.849	2.497	2.450
Trasmissione dati	2.157	2.237	2.426
Compensi e rimborsi spese Organi sociali	1.829	1.071	1.155
Spese di pubblicità e commerciali	1.367	490	1.394
Spese bancarie e assicurazioni	999	514	484
Oneri acquisto partecipazioni	964	110	-
Costi provider e scommesse live	806	775	347
Altri	3.872	1.341	2.683
Totale	445.090	393.782	425.651

8.4. Costo per il personale

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Salari e stipendi	17.359	12.462	9.802
Oneri sociali	4.897	3.179	2.690
Altri costi del personale	2.486	1.148	1.155
Totale	24.742	16.789	13.647

La tabella seguente mostra il numero dei dipendenti del Gruppo, ripartito per categorie:

	Valore al	Valore al	Valore al	Media		
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	2014	2015	2016
Dirigenti	11	18	22	13	18,0	22,5
Quadri	47	56	61	44	67,6	60,3
Impiegati	153	187	366	146	339,7	370,6
Operai	0	60	78	0	73,9	70,0
Totale	211	321	527	203	499,2	523,4

8.5. Altri costi e oneri operativi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014

Acquisti di merci e altri acquisti	1.702	965	662
Penali, sanzioni e perdite su crediti	1.128	133	185
Imposte e tasse varie	661	775	562
Spese di rappresentanza	155	113	200
Oneri da ristrutturazione aziendale e incentivi all'esodo	-	814	1.771
Anomalie rendicontazione VLT	-	-	795
Altri costi e oneri operativi	298	1.614	1.015
Totale	3.944	4.414	5.190

8.6. Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Ammortamento di attività immateriali	19.274	15.360	14.178
Ammortamento di attività materiali	12.094	7.280	7.195
Ammortamento investimenti immobiliari	27	27	27
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali	1.141	3	92
Totale	32.536	22.670	21.492

8.7. Accantonamenti e svalutazioni

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Accantonamento per svalutazione crediti	2.857	2.461	3.451
Accantonamento Fondo svalutazione deposito cauzionale AAMS	75	81	148
Accantonamento Fondo tecnologico	648	5	(149)
Accantonamento Fondo per rischi e oneri	(429)	(18)	144
Totale	3.151	2.529	3.594

Gli accantonamenti sono esposti al netto del relativo rilascio fondi.

8.8. Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Oneri da valutazione della partecipazione in Verve S.p.A.	-	61	49
Totale	-	61	49

8.9. Proventi e oneri finanziari

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Interessi attivi addebitati ai TIR	144	237	269
Interessi attivi bancari	4	9	31
Adeguamento FV strumenti finanziari derivati	-	118	258
Altri interessi attivi	38	59	146
Totale proventi finanziari	186	423	704
Interessi passivi obbligazioni	(14.054)	(14.702)	(14.702)
Effetto costo ammortizzato su prestito obbligazionario	(4.574)	(1.471)	(1.358)
Commissioni per fidejussioni	(2.050)	(1.421)	(1.509)
Oneri per rimborso anticipato prestito obbligazionario 2013	(3.625)	-	-
Altri interessi passivi	(1.440)	(2.466)	(1.296)
Totale oneri finanziari	(25.743)	(20.060)	(18.865)
Totale proventi/(oneri) finanziari netti	(25.557)	(19.637)	(18.161)

8.10. Imposte sul reddito dell'esercizio

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Imposte correnti	5.236	5.746	4.492
Imposte (anticipate)/differite	3.711	2.524	4.845
Totale	8.947	8.270	9.337

Nella tabella che segue viene rappresentata la riconciliazione del tasso teorico d'imposizione fiscale con l'effettiva incidenza sul risultato:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	%
Utile prima delle imposte	5.928	
IRES teorica	(1.630)	27,5
IRAP	(2.176)	
Differenze permanenti	(3.651)	
Altri aggiustamenti	(1.490)	
Imposte sul reddito dell'esercizio	(8.947)	

8.11. RISULTATO PER AZIONE

Di seguito sono esposti i valori utilizzati nel calcolo del risultato per azione base e diluito.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo (in € migliaia)	(2.131)	6.944	6.724
Numero medio ponderato di azioni (in migliaia)	16.238	2.520	2.520
Risultato per azione (in €)	(0,13)	2,76	2,67

Il risultato diluito per azione è uguale al risultato per azione non essendo stati emessi strumenti finanziari con potenziali effetti diluitivi.

9. NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

9.1. Attività immateriali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

Attività immateriali	Diritti e brevetti	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Imm.ni in corso, acconti e altre immobilizzazioni	Totale
<i>(In migliaia di Euro)</i>				
Saldo al 1 gennaio 2014	600	106.575	1.770	108.945
Investimenti	391	23	2.895	3.309
Dismissioni al netto dell'utilizzo fondo	-	(30)	(250)	(280)
Ammortamenti	(371)	(13.757)	(50)	(14.178)
Svalutazioni	-	-	-	-
Riclassifiche	416	239	(655)	-
Saldo al 31 dicembre 2014	1.036	93.050	3.710	97.796
Investimenti	894	-	2.507	3.401
Aggregazioni aziendali	-	3.078	-	3.078
Dismissioni al netto dell'utilizzo fondo	-	-	(357)	(357)
Ammortamenti	(1.070)	(14.238)	(52)	(15.360)
Svalutazioni	-	-	-	-
Riclassifiche	4.052	18	(4.154)	(84)
Saldo al 31 dicembre 2015	4.912	81.908	1.654	88.474
Investimenti	3.824	6.414	278	10.516
Aggregazioni aziendali	1.321	31.128	1.712	34.161
Dismissioni al netto dell'utilizzo fondo	33	2	(276)	(241)
Ammortamenti	(1.968)	(17.204)	(102)	(19.274)
Svalutazioni	(81)	(5)	(312)	(398)
Riclassifiche	246	300	(540)	6
Saldo al 31 dicembre 2016	8.287	102.543	2.414	113.244

La voce “Diritti e brevetto” include principalmente l’investimento per il completamento del nuovo sistema ERP – SAP e all’acquisto di *software* legati agli adeguamenti dei sistemi connessi con la gestione della concessione.

La voce “Concessioni, licenze e marchi e diritti simili” accoglie principalmente le licenze VLT di cui il Gruppo si è aggiudicato nel tempo.

Con riferimento alle variazioni intervenute per effetto delle aggregazioni aziendali si rimanda alla precedente Nota 7.

9.2. Avviamento

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)

Avviamento	Totale
Saldo al 1 gennaio 2014	7.559
Ramo d'azienda Grumello - Show Games	1.290
Ramo d'azienda Grumello - Iromani	55
<i>Impairment</i>	-
Saldo al 31 dicembre 2014	8.904
Acquisizione Billions	6.959
Acquisizione GNetwork	2.754
Ramo d'azienda - Isola del tesoro	955
Ramo d'azienda - Romagna Giochi	1.112
Ramo d'azienda - Riviera Giochi	225
<i>Impairment</i>	-
Saldo al 31 dicembre 2015	20.909
Acquisizione Gamecity	3.217
Acquisizione Agesoft	587
Acquisizione NewMatic	2.929
Acquisizione Jolly	4.061
Acquisizione Intralot	27.426
Ramo d'azienda Grumello – BM	188
<i>Impairment</i>	-
Saldo al 31 dicembre 2016	59.317

Per una descrizione delle acquisizioni effettuate nel triennio 2014-2016 si rinvia a quanto dettagliatamente riportato nella precedente Nota 7 – Aggregazioni aziendali.

Il gruppo di unità generatrici di flussi di cassa (CGU) cui è allocato l’avviamento, che rappresenta il livello al quale lo stesso è monitorato dal *management* della Società, coincide con i settori operativi all’interno delle quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti dal Gruppo e descritti in dettaglio nella Nota 6 - Informativa per settori operativi.

In particolare, al 31 dicembre 2016 l’avviamento risulta così allocato:

(In milioni di Euro)

Avviamento per gruppi di CGU	Importo
AWP	11,0
VLT	1,4
<i>Betting and Online</i>	15,1
Retail and Street Operations	31,8
Saldo al 31 dicembre 2016	59,3

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, alla data di bilancio è stato condotto il test di *impairment* per accertare l’esistenza di eventuali perdite di valore dell’avviamento. Il test di *impairment* è stato svolto confrontando il valore contabile dell’avviamento con il valore d’uso del gruppo di CGU a cui fa riferimento (per una descrizione della metodologia seguita per l’*impairment test* si rinvia a quanto riportato nella

precedente nota 2.4 - Principi contabili e criteri di valutazione, in merito al trattamento contabile dell'Avviamento).

Il valore d'uso è stato determinato attualizzando i dati previsionali di ciascun gruppo di CGU ("DCF Method") relativi al periodo di tre anni successivi alla data di bilancio. I dati previsionali di ciascun gruppo di CGU sono stati determinati stimando i livelli di crescita del fatturato, dell'EBITDA e dei flussi di cassa, sulla base delle *performance* economico-reddituali passate e delle aspettative future.

Il valore terminale di ciascun gruppo di CGU è stato determinato in base al criterio della rendita perpetua del flusso di cassa normalizzato di ciascun gruppo di CGU, con riferimento all'ultimo periodo dei dati previsionali considerato, assumendo un tasso di crescita pari a 1,2% e un tasso di attualizzazione (WACC) dell'8%, che rappresenta la media ponderata tra il costo del capitale proprio e il costo del debito, dopo le imposte.

Dalle risultanze degli *impairment test* effettuati, emerge che il valore recuperabile stimato per ogni gruppo di CGU eccede il relativo valore contabile alla data di riferimento. Sono state inoltre effettuate delle analisi di sensitività per verificare gli effetti sui risultati del test di *impairment* della variazione di alcuni parametri ritenuti significativi. In particolare, a variazioni individuali dei principali parametri utilizzati ai fini del test in oggetto (WACC: + 1%, tasso di crescita: - 1% e variazione dei flussi di cassa: - 10%), in costanza degli altri parametri, il valore recuperabile di ciascun gruppo di CGU risulta non inferiore al relativo valore contabile.

9.3. Attività materiali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

Attività materiali	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altre	Migliorie su beni di terzi	Imm.ni in corso e acconti	Totale
<i>(In migliaia di Euro)</i>						
Saldo al 1 gennaio 2014	2.609	23.154	2.300	3.198	1.476	32.737
Investimenti	389	704	391	385	443	2.312
Aggregazioni aziendali						-
Dismissioni al netto dell'utilizzo fondo	(232)	(130)	(55)		(45)	(462)
Ammortamenti	(624)	(4.977)	(714)	(880)		(7.195)
Svalutazioni			(92)			(92)
Riclassifiche	873	839	64		(1.776)	-
Saldo al 31 dicembre 2014	3.015	19.590	1.894	2.703	98	27.300
Investimenti	40	1.050	516	678	605	2.889
Aggregazioni aziendali	611	1.969	98	2.131		4.809
Dismissioni al netto dell'utilizzo fondo	(296)	(140)	(107)		(10)	(553)
Ammortamenti	(715)	(4.483)	(582)	(1.500)		(7.280)
Svalutazioni	(2)	-	(1)			(3)
Riclassifiche	233	85	9		(243)	84
Saldo al 31 dicembre 2015	2.886	18.071	1.827	4.012	450	27.246
Investimenti	366	9.359	2.186	5.299	2.628	19.838
Aggregazioni aziendali	141	7.530	3.660	-	-	11.331
Dismissioni al netto dell'utilizzo fondo	(7)	-	2	-	(46)	(51)
Ammortamenti	(983)	(8.149)	(1.245)	(1.717)	-	(12.094)
Svalutazioni	-	(743)	-	-	-	(743)
Riclassifiche	54	823	21	-	(904)	(6)
Saldo al 31 dicembre 2016	2.457	26.891	6.451	7.594	2.128	45.521

La voce "Impianti e macchinari" accoglie principalmente gli investimenti fatti in precedenti esercizi per l'adeguamento dell'*hardware* relativo al centralino telefonico. Gli incrementi esprimono i costi sostenuti per l'acquisto di apparati di sicurezza ICT.

L'incremento della voce "Attrezzature" si riferisce principalmente all'acquisto di nuove schede di gioco per gli apparecchi di gioco comma 6A e l'acquisto di nuovi cabinet e cambiamonete perseguendo una strategia volta a una sempre maggiore integrazione orizzontale del Gruppo all'interno del mercato AWP e VLT.

La voce "Altre" fa riferimento all'acquisto di apparecchi terminali VLT, nuovi sistemi *storage*, cash desk e altro materiale informatico per le sale VLT. Tali acquisti sono relativi sia all'adeguamento, già avviato negli esercizi precedenti, dei sistemi *hardware*, sia agli investimenti in *hardware* effettuati in conformità agli obblighi concessori per la gestione specifica dei "data-base" delle piattaforme di gioco.

La voce "Immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie principalmente gli acconti per l'acquisto di nuovi apparecchi di gioco.

9.4. Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari fanno riferimento a un immobile sito in via Liegi, Roma. Le variazioni registrate si riferiscono esclusivamente all'ammortamento del periodo, come di seguito riepilogato:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Investimenti immobiliari	Totale
Saldo al 1 gennaio 2014	714
Incrementi	-
Ammortamenti	(27)
Saldo al 31 dicembre 2014	687
Incrementi	-
Ammortamenti	(27)
Saldo al 31 dicembre 2015	661
Incrementi	-
Ammortamenti	(27)
Saldo al 31 dicembre 2016	634

9.5. Attività finanziarie correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre			All'1 gennaio
	2016	2015	2014	2014
Obbligazioni	3.156	3.005	3.005	3.005
Depositi cauzionali	689	240	272	149
Conti bancari vincolati	652	1.966	1.966	502
Certificati di deposito	63	63	63	63
Altro	296	514	1.312	858
Totale	4.856	5.788	6.618	4.577

La voce "Obbligazioni" fa riferimento a obbligazioni acquistate da Gamenet sulla base degli accordi stipulati con UniCredit, sottoscritte a garanzia delle fidejussioni emesse da UniCredit in favore della società e nei confronti di ADM in virtù di determinati obblighi concessori. Nel mese di dicembre 2016 sono stati rimborsati alcuni titoli obbligazionari in scadenza acquisiti nel 2013 e sono stati acquistati nuovi titoli obbligazionari, negoziati al di fuori del mercato regolamentato, per un valore nominale di Euro 2.732 migliaia.

I "Depositi cauzionali" sono relativi agli importi versati a titolo cauzionale per la sede secondaria e per depositi relativi a contratti di utenza.

I “Conti bancari vincolati” sono vincolati a garanzia delle fidejussioni emesse in favore del Gruppo per l’emissione di una fideiussione in favore del locatore della sede sociale.

9.6. Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto

Di seguito si riporta la movimentazione della voce “Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto” per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2016	2015	2014
Saldo all'inizio dell'esercizio	24	85	134
Aumenti di capitale	531	-	-
Utile/(perdita) delle partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	-	(61)	(49)
Totale	555	24	85

Il saldo della voce fa riferimento esclusivamente al consolidamento con il metodo del patrimonio netto della collegata Verve S.p.A.

9.7. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Di seguito si riporta la composizione della voce “Attività per imposte anticipate”:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre			All'1 gennaio
	2016	2015	2014	2014
Attività per imposte anticipate	17.363	14.656	17.509	22.298
Passività per imposte differite	(8.510)	(2.672)	(2.043)	(2.031)
Totale	8.853	11.984	15.466	20.267

La movimentazione della voce “Attività per imposte anticipate” è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori al 1 gennaio 2014	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	Riclassifiche	Valori al 31 dicembre 2014
Attività per imposte anticipate					
Fondo per rischi ed oneri	775	(256)	-	-	519
Fondo svalutazione crediti	7.928	94	-	-	8.022
Immobilizzazioni materiali	928	(61)	-	-	867
Perdite fiscali	10.541	(4.978)	-	-	5.563
Immobilizzazioni immateriali	496	(327)	-	-	169
Altri accantonamenti a fondi	4	134	-	-	138
Attualizzazione crediti non correnti	176	104	-	-	280
TFR	-	-	-	20	20
Altro	1.450	481	-	-	1.931
Totale attività per imposte anticipate	22.298	(4.809)	-	20	17.509
Passività per imposte differite					
Passività finanziarie (applicazione del metodo del costo ammortizzato)	(1.948)	374	-	-	(1.574)
TFR	(34)	10	44	(20)	-
Altro	(49)	(420)	-	-	(469)
Totale passività per imposte differite	(2.031)	(36)	44	(20)	(2.043)
Totale attività per imposte anticipate nette	20.267	(4.845)	44	-	15.466

(In migliaia di Euro)

	Valori al 31 dicembre 2014	Variazione perimetro di consolidamento	Purchas e Price Allocated	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	Riclassifiche	Valori al 31 dicembre 2015

Attività per imposte anticipate						
Fondo per rischi ed oneri	519	-	-	(100)	-	419
Fondo svalutazione crediti	8.022	-	-	(546)	-	7.476
Immobilizzazioni materiali	867	-	-	(207)	-	660
Perdite fiscali	5.563	-	-	(2.670)	-	2.893
Immobilizzazioni immateriali	169	-	-	(53)	-	116
Altri accantonamenti a fondi	138	-	-	129	-	267
Attualizzazione crediti non correnti	280	-	-	455	-	735
TFR	20	-	-	24	(9)	35
Altro	1.931	-	-	124	-	2.055
Totale attività per imposte anticipate	17.509	-	-	(2.844)	(9)	14.656
Passività per imposte differite						
Passività finanziarie (applicazione del metodo del costo ammortizzato)	(1.574)	-	-	553	-	(1.021)
Altro	(469)	(134)	-	(271)	-	(874)
Marchio	-	-	(815)	38	-	(777)
Totale passività per imposte differite	(2.043)	(134)	(815)	320	-	(2.672)
Totale attività per imposte anticipate nette	15.466	(134)	(815)	(2.524)	(9)	11.984

(In migliaia di Euro)

	Valori al 31 dicembre 2015	Variazione perimetro di consolidamento	Purchase e Price Allocated	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	Riclassifiche	Valori al 31 dicembre 2016
Attività per imposte anticipate							
Fondo per rischi ed oneri	419	-	670	10	-	-	1.099
Fondo svalutazione crediti	7.476	-	-	(89)	-	-	7.387
Immobilizzazioni materiali	660	-	-	215	-	-	875
Perdite fiscali	2.893	6.674	-	(6.168)	-	-	3.399
Immobilizzazioni immateriali	116	-	-	171	-	-	287
Altri accantonamenti a fondi	267	-	-	(233)	-	-	34
Attualizzazione crediti non correnti	735	-	-	164	-	-	899
TFR	35	68	-	35	-	-	138
Altro	2.055	-	-	1.190	-	-	3.245
Totale attività per imposte anticipate	14.656	6.742	670	(4.705)	-	-	17.363
Passività per imposte differite							
Passività finanziarie (applicazione del metodo del costo ammortizzato)	(1.021)	-	-	1.021	-	-	-
Altro	(874)	(47)	-	(417)	-	-	(1.338)
Software e diritto d'uso marchio Intralot	-	-	(6.785)	339	-	-	(6.446)
Marchio Billions	(777)	-	-	51	-	-	(726)
Totale passività per imposte differite	(2.672)	(47)	(6.785)	994	-	-	(8.510)
Totale attività per imposte anticipate nette	11.984	6.695	(6.115)	(3.711)	-	-	8.853

Il periodo di riversamento delle differenze temporanee sopra riportate è l'esercizio 2017 e seguenti ad eccezione per le perdite fiscali, le quali risultano illimitatamente riportabili.

9.8. Altre attività correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre			All'1 gennaio
	2016	2015	2014	2014
Depositi Cauzionali ADM	33.561	26.079	25.919	30.324
NOE e Entry fees	6.205	3.284	2.123	2.353
Altri crediti	4.876	2.376	1.338	405
Altri crediti v/Cogetech	3.812	-	-	-
Altri ratei e risconti attivi	2.233	1.835	1.890	2.142
Altri crediti tributari	1.176	1.088	1.175	1.428
Commissioni su fidejussioni	615	707	882	946
Crediti vs altri concessionari	562	1.351	-	-
Crediti verso Erario	403	2.204	2.204	2.942
Crediti da sale	291	556	395	366
Totale	53.734	39.480	35.926	40.906

La voce “Depositi cauzionali ADM” accoglie una quota pari a 0,5% delle somme giocate sugli apparecchi collegati alla rete telematica. Tale deposito verrà restituito dall’Amministrazione al Concessionario in base al raggiungimento di determinati livelli di servizio fissati dall’Amministrazione stessa.

9.9. Crediti commerciali correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre			All'1 gennaio
	2016	2015	2014	2014
Crediti per PREU	57.788	51.611	45.978	44.720
Crediti per Compensi della concessionaria del Gruppo	14.655	11.768	9.816	8.646
Altri crediti verso TIR	15.165	5.338	4.104	6.816
Crediti verso gestori	5.589	769	420	327
Crediti per Canone di concessione	4.949	4.740	4.276	4.457
Crediti per sanzioni e interessi di mora	3.020	3.007	2.582	2.783
Crediti Garantiti da impegni formali	2.610	2.034	4.414	5.834
Crediti v/clienti	1.185	380	156	85
Fondo svalutazione crediti	(32.136)	(31.087)	(29.141)	(28.730)
Totale	72.825	48.560	42.605	44.938

I “Crediti per PREU” e i “Crediti per Compensi della concessionaria del Gruppo” includono principalmente i crediti derivanti dall’esercizio della raccolta (principalmente PREU, canone di concessione e altre spettanze della concessionaria) e altri crediti di natura commerciale.

La voce “Altri crediti verso TIR” accoglie principalmente le somme da ricevere relative al jackpot maturato e non ancora erogato, ai biglietti in attesa di validazione dalle sale, dai crediti per rivalsa NOE e dai crediti per penali da risoluzione contratto.

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione del fondo svalutazione crediti commerciali:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Totale
Fondo svalutazione crediti commerciali	
Saldo al 1 gennaio 2014	28.730
Accantonamenti al netto dei rilasci	3.451
Utilizzi	(3.040)
Saldo al 31 dicembre 2014	29.141
Accantonamenti al netto dei rilasci	2.461
Utilizzi	(515)
Saldo al 31 dicembre 2015	31.087
Accantonamenti al netto dei rilasci	2.857
Variazione perimetro di consolidamento	1.783
Utilizzi	(3.591)
Saldo al 31 dicembre 2016	32.136

Non vi sono crediti di durata residua superiore a cinque anni né crediti denominati in valuta diversa dall’Euro.

9.10. Crediti per imposte correnti

I crediti per imposte correnti si riferiscono alla posizione a credito verso l'erario per imposte correnti IRES e IRAP, al netto dei relativi debiti.

9.11. Disponibilità liquide ed equivalenti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre			All'1 gennaio
	2016	2015	2014	2014
Conti correnti bancari	42.561	47.908	32.032	5.841
Denaro e valori in cassa	7.206	2.202	582	614
Totale	49.767	50.110	32.614	6.455

9.12. Patrimonio netto

Come precedentemente indicato, la Società è stata costituita in data 21 giugno 2016 unicamente ai fini dell'Acquisizione (si veda in merito quanto dettagliatamente riportato nella Nota 1 – “Informazioni Generali”); pertanto, conformemente ai principi contabili di riferimento, le informazioni finanziarie riportate nel presente bilancio dall'1 gennaio 2014 fino alla data dell'Acquisizione sono relative al gruppo facente capo a Gamenet, che è stato identificato come l'acquirente.

Inoltre, con riferimento all'esercizio 2016, le voci di patrimonio netto sono state riclassificate coerentemente con i valori di Gamenet Group, che rappresenta l'entità consolidante all'esito della suddetta operazione di Acquisizione.

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2016 il capitale sociale della capogruppo Gamenet Group ammonta a Euro 30.000.000,00, ed è costituito da n. 30.000.000 azioni ordinarie, interamente sottoscritte e versate ed è suddiviso in n. 24.000.000 azioni di categoria A e in n. 6.000.000 azioni di categoria B, tutte del valore nominale i Euro 1,00.

Le azioni di categoria A e le azioni di categoria B attribuiscono ai relativi titolari gli stessi diritti patrimoniali, ma differenti diritti amministrativi. In particolare, fino a quanto saranno in circolazione azioni di categoria A e azioni di categoria B:

- (a) qualunque aumento di capitale – salvo quelli deliberati al fine di consentire l'ammissione a quotazione delle azioni della Società su uno o più mercati regolamentati, che dovranno prevedere l'emissione di sole azioni di categoria A – dovrà avvenire mediante emissione di azioni di categoria A e azioni di categoria B, in proporzione alle azioni di categoria A e azioni di categoria B esistenti al momento della deliberazione dell'aumento di capitale e siffatte azioni di categoria A e azioni di categoria B dovranno essere offerte in sottoscrizione al singolo azionista nel rispetto del diritto di opzione a lui spettante in relazione e in proporzione, rispettivamente, alle azioni di categoria A e azioni di categoria B di cui lo stesso sia titolare; (b) le azioni di categoria A e le azioni di categoria B saranno offerte in sottoscrizione allo stesso prezzo; e (c) qualora vi fossero azioni rimaste inoperte, le stesse potranno essere oggetto di prelazione ai sensi di legge e convertendosi, se del caso, alla diversa categoria delle azioni possedute dal socio che esercita la prelazione;
- due membri del consiglio d'amministrazione della Società, costituito da un numero di consiglieri variabile da cinque a nove, saranno nominati dall'assemblea generale dei soci su designazione dei soci titolari di azioni di categoria B che siano complessivamente titolari di almeno il 51% delle azioni di categoria B emesse e tutti i rimanenti

amministratori saranno nominati su designazione dei soci titolari di azioni di categoria A che siano titolari di almeno il 51% delle azioni di categoria A emesse;

- le deliberazioni del consiglio d'amministrazione relative a: (i) investimenti in *joint venture*, acquisizioni di e atti di disposizione di beni, per un corrispettivo, per ciascuna operazione superiore a Euro 5.000.000, se non espressamente previsti nel più recente *business plan* approvato dal consiglio d'amministrazione; (ii) operazioni con qualsiasi parte correlata; dovranno essere approvate col voto favorevole di una maggioranza dei consiglieri che comprenda il voto favorevole di almeno un amministratore designato dagli azionisti di categoria B;
- un sindaco effettivo e un sindaco supplente saranno nominati su designazione dei soci titolari di azioni di categoria B che siano complessivamente titolari di almeno il 51% delle azioni di categoria B emesse, mentre due sindaci effettivi e un sindaco supplente saranno nominati su designazione dei soci titolari di azioni di categoria A che siano titolari di almeno il 51% delle azioni di categoria A emesse.

Al 31 dicembre 2014 e 2015 il capitale sociale della capogruppo Gamenet, interamente sottoscritto e versato, ammontava a Euro 2.520.000 ed era costituito da 2.520.000 azioni ordinarie del valore di Euro 1,00 cadauna.

Riserve e risultati riportati a nuovo

La movimentazione delle riserve e dei risultati riportati a nuovo è riportata negli schemi del presente bilancio.

Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di terzi è rappresentativo delle interessenze di terzi nelle società controllate dal Gruppo. La relativa movimentazione è riportata negli schemi del presente bilancio.

9.13. Benefici ai dipendenti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)

Benefici ai dipendenti	Totale
Saldo al 1 gennaio 2014	1.394
Service cost	491
Interest cost	41
Anticipi e liquidazioni	(201)
Utili /(Perdite) attuariali	160
Variazione perimetro di consolidamento	16
Saldo al 31 dicembre 2014	1.901
Service cost	542
Interest cost	27
Anticipi e liquidazioni	(144)
Utili /(Perdite) attuariali	(38)
Variazione perimetro di consolidamento	629
Saldo al 31 dicembre 2015	2.917
Service cost	1.024
Interest cost	57
Anticipi e liquidazioni	(396)
Utili /(Perdite) attuariali	2
Variazione perimetro di consolidamento	2.399
Saldo al 31 dicembre 2016	6.004

Gli incrementi sono principalmente dovuti all'integrazione delle nuove società rientranti nel perimetro di consolidamento, mentre i decrementi sono relativi agli utilizzi per dimissioni di alcuni dipendenti nel corso degli esercizi considerati.

Il fondo trattamento di fine rapporto recepisce gli effetti dell'attualizzazione secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

Di seguito si riporta il dettaglio delle principali assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

Ipotesi finanziarie	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Tasso di attualizzazione	1,31%	2,03%	1,49%
Tasso di inflazione	1,50%	0,60%	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	2,63%	1,95%	3,00%
	Dirigenti 2,50%	Dirigenti 2,50%	Dirigenti 2,50%
Tasso annuo di incremento salariale	Quadri 1,00%	Quadri 1,00%	Quadri 1,00%
	Impiegati 1,00%	Impiegati 1,00%	Impiegati 1,00%
	Operai 1,00%	Operai 1,00%	Operai 1,00%
Ipotesi demografiche			
Decesso	Tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato		
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso		
Pensionamento	100% al raggiungimento dei requisiti AGO		
Frequenza annua di Turnover e Anticipazioni TFR			
Frequenza anticipazioni	0,50%		
Frequenza turnover	10,00%		

Si riepiloga di seguito in forma tabellare l'analisi di sensitività per ciascuna ipotesi attuariale, mostrando gli effetti (in valore assoluto) che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili al 31 dicembre 2016:

(In migliaia di Euro)

Variazione delle ipotesi	Saldo
Tasso di turnover +1,00%	5.957
Tasso di turnover -1,00%	6.058
Tasso di inflazione +0,25%	6.103
Tasso di inflazione -0,25%	5.908
Tasso di attualizzazione +0,25%	5.884
Tasso di attualizzazione -0,25%	6.129

Si evidenzia che la durata media finanziaria dell'obbligazione al 31 dicembre 2016 risulta pari a circa 13 anni. Si riepilogano, infine, in forma tabellare le erogazioni previste dal piano:

Erogazioni previste	Anni	Migliaia di Euro
	1	881
	2	675
	3	712
	4	780
	5	822

9.14. Passività finanziarie correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre			All'1 gennaio
	2016	2015	2014	2014
Prestito obbligazionario	195.531	195.744	194.274	192.916
Debito per interessi su prestito obbligazionario	5.000	6.163	6.163	6.163
Debiti per leasing	25	95	165	233
Finanziamenti bancari a breve termine	6.859	-	9.205	6.000
Debito verso soci	2.998	-	-	-
Debito per put option	2.029	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	-	-	118	376
Debito per earn-out acquisto partecipazioni	2.787	2.483	-	-
Debito per acquisto rami d'azienda	603	2.493	1.834	2.000
Debito per acquisto partecipazioni	6.173	1.890	-	-
Totale	222.005	208.868	211.759	207.688

Tra le "Passività finanziarie correnti e non correnti" si evidenziano:

- il prestito obbligazionario sottoscritto in data 1 agosto 2013 e 15 agosto 2016, (ampiamente descritti nel paragrafo successivo) per nominali Euro 200.000 migliaia e iscritti al costo ammortizzato per Euro 195.531 migliaia, Euro 195.744 migliaia, Euro 194.274 migliaia ed Euro 192.916 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014 e all'1 gennaio 2014. Gli oneri accessori includono principalmente i compensi professionali collegati al perfezionamento dell'emissione del prestito obbligazionario;
- i finanziamenti bancari a breve termine, relativi alla linea di finanziamento *revolving* utilizzata per Euro 6.859 migliaia, Euro 9.205 migliaia ed Euro 6.000 migliaia, rispettivamente al 31 dicembre 2016, 2014 e all'1 gennaio 2014. In particolare, nel mese di luglio 2016 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento ("RCF") per la concessione di una linea di credito di tipologia c.d. *revolving* per un importo massimo di Euro 30.000.000. Il primo tiraggio della linea RCF è stato effettuato il 4 agosto 2016 per Euro 5 milioni, e rinnovato il successivo 4 novembre con scadenza a maggio 2017 e remunerata a un tasso variabile Euribor + *spread* del 3,5%;
- i debiti per leasing si riferiscono essenzialmente al mutuo decennale contratto per l'acquisto di un immobile con scadenza aprile 2017;
- la voce strumenti finanziari derivati accoglie il *fair value* negativo di un "Interes Rate Swaps" in essere al 31 dicembre 2014 e all'1 gennaio 2014, chiuso nel corso dell'esercizio 2015. Tale strumento finanziario era stato sottoscritto nel 2010 da Gamenet nell'ambito dell'accensione del finanziamento di Euro 80 milioni ormai estinto;
- il debito per *put option*, pari a Euro 2.029 migliaia al 31 dicembre 2016, include la miglior stima dell'esborso per l'acquisto delle azioni residue della società Jolly;
- il debito per *earn-out* acquisto partecipazioni include il debito per *earn-out* concordato nell'ambito dell'acquisto di partecipazioni (Euro 1.890 migliaia al 31 dicembre 2016 e 2015) e il debito per il pagamento differito nell'ambito dell'acquisizione di partecipazioni;
- il debito per acquisizione rami d'azienda rappresenta, in linea alle previsioni contrattuali, quanto ancora da regolare relativamente agli acquisti, da parte di Gamenet Entertainment S.r.l. e Gamenet S.p.A., dei rami d'azienda aventi ad oggetto sale da gioco;
- il debito per acquisto partecipazioni relativo, a quanto ancora da regolare, alle acquisizioni di NewMatic, Jolly, Agesoft e GNetwork.

Non ci sono passività finanziarie non correnti scadenti oltre 5 anni.

Di seguito si riporta un quadro sintetico delle principali informazioni relative alle passività finanziarie:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre				Al 1 gennaio			
	2016	di cui quota corrente	2015	di cui quota corrente	2014	di cui quota corrente	2014	di cui quota corrente
Passività finanziarie correnti e non correnti								
Senior Secured Notes due 2018 (*)	-	-	200.000	-	200.000	-	200.000	-
Senior Secured Notes due 2021	200.000	-	-	-	-	-	-	-
Linea di credito Intesa Sanpaolo	-	-	-	-	9.205	9.205	6.000	6.000
Altre linee di credito	6.859	6.859	-	-	-	-	-	-
Debito per oneri finanziari	5.000	5.000	6.163	6.163	6.163	6.163	6.163	6.163
Oneri accessori	(4.469)	-	(4.256)	-	(5.726)	-	(7.084)	-
Debito per leasing	25	25	95	71	165	76	233	74
Debito per acquisto partecipazioni, rami d'azienda ed earn-out	9.563	8.266	6.866	4.175	1.834	1.376	2.000	1.000
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	118	118	376	-
Debito per put option	2.029	-	-	-	-	-	-	-
Debito verso soci	2.998	-	-	-	-	-	-	-
Totale	222.005	20.150	208.868	10.409	211.759	16.938	207.688	13.237

* Estinzione anticipata avvenuta nel corso del 2016

Passività finanziarie correnti e non correnti	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato
---	--------------------	------------	----------	-----------------

Senior Secured Notes due 2018 (*)	200.000	2013	2018	7,25%
Senior Secured Notes due 2021	200.000	2016	2021	6,00%
Linea di credito Intesa Sanpaolo	10.000	2013	2015	Euribor + spread%
Linea di credito revolving	30.000	2016	2021	Euribor + spread%

* Estinzione anticipata avvenuta nel corso del 2016

Il Prestito Obbligazionario

In data 15 agosto 2016 Gamenet Group ha emesso un prestito obbligazionario, quotato sul mercato Euro MTF organizzato e gestito dalla Borsa del Lussemburgo, per complessivi Euro 200.000 migliaia, remunerato al 6,0% e avente scadenza il 15 agosto 2021 (il “**Prestito Obbligazionario**”), utilizzato per rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario emesso da Gamenet in data 1 agosto 2013 per il medesimo ammontare, con scadenza originariamente prevista per il 1 agosto 2018 e remunerato al tasso del 7,25%.

La Società ha la facoltà di rimborsare anticipatamente in tutto o in parte il Prestito Obbligazionario, sulla base delle seguenti condizioni: i) prima del 15 febbraio 2018, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 106% dell’importo rimborsato (in ogni caso non superiore al 40% del valore nominale del prestito obbligazionario) più gli eventuali interessi maturati e non liquidati; ii) fra il 15 febbraio 2018 e il 14 febbraio 2019, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 103% dell’importo rimborsato più gli eventuali interessi maturati e non liquidati; iii) fra il 15 febbraio 2019 e il 14 febbraio 2020, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 101,5% dell’importo rimborsato, più gli eventuali interessi maturati e non liquidati; e iv) successivamente al 15 febbraio 2020, eventuali rimborsi anticipati comportano esclusivamente il pagamento del valore nominale dell’importo rimborsato e degli eventuali interessi maturati e non liquidati.

I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte del Gruppo di una serie di limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di determinati parametri finanziari (c.d. *incurrence based covenants*) o di specifiche eccezioni previste dal contratto con gli obbligazionisti. In particolare, vi è un limite alla capacità del Gruppo di contrarre ulteriore indebitamento ove il relativo Fixed Charge Coverage Ratio, inteso come il rapporto fra l’EBITDA consolidato e il saldo netto dei proventi e oneri finanziari consolidati⁹⁵, sia almeno pari o superiore a 2,0. Quanto precede non proibisce tuttavia l’assunzione di determinati ulteriori e specifici indebitamenti elencati nel contratto del prestito obbligazionario (“*Indentures*”).

Gli *Indentures* limitano inoltre la facoltà della Capogruppo di distribuire dividendi agli azionisti. In particolare il pagamento di dividendi può essere effettuato in qualunque momento durante la vita del Prestito Obbligazionario, a condizione che in quel momento, il Fixed Charge Coverage Ratio di Gamenet Group, come sopra definito, sia pari o superiore a 2.0 e che non sia in essere un Default o un Event of Default (come definiti negli *Indentures*).

Inoltre, nel caso in cui dovesse verificarsi un evento che comporti il cambio di controllo del Gruppo, lo stesso sarebbe tenuto a riacquistare l’intero ammontare residuo del Prestito

⁹⁵ Il *Fixed Charge Coverage Ratio* deve essere quantificato su base consolidata, con riferimento al periodo di dodici mesi precedenti la data di calcolo. Il perimetro di consolidamento, definito contrattualmente ai fini del summenzionato calcolo, potrebbe non coincidere con quello definito in accordo con gli IFRS.

Obbligazionario a un prezzo pari al 101% del valore nominale, inclusi gli eventuali interessi maturati e non ancora liquidati alla data di riacquisto.

Il Contratto di Finanziamento Revolving

Nell'ambito della suddetta operazione di rifinanziamento, in data 19 luglio 2016, il Gruppo ha sottoscritto un contratto di finanziamento revolving per Euro 30.000 migliaia con UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, in qualità di agent e security agent e, *inter alia*, Banca IMI S.p.A. e UniCredit S.p.A. in qualità di banche finanziatrici (il “**Contratto di Finanziamento Revolving**”). Il Contratto di Finanziamento Revolving ha una durata pari a quattro anni e sei mesi e matura interessi a un tasso di interesse parametrato al tasso *Euribor* maggiorato di uno *spread*. Tale *spread* è soggetto a possibili riduzioni nel tempo in funzione delle variazioni del rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA (così come definito dal contratto finanziamento), rilevato su base consolidata, come di seguito riportato:

Indebitamento finanziario netto/EBITDA (*)	Spread annuo
≥ 1,75:1	3,50
≥ 1,25:1 e ≤ 1,75:1	3,25
≤ 1,25:1	3,00

* Definito contrattualmente

Gamenet Group si è inoltre impegnata al rispetto di taluni parametri finanziari, quali il mantenimento di un determinato livello minimo di “EBITDA Consolidato”, così come definito nel contratto di finanziamento revolving, i cui mancato rispetto (c.d. *event of default*) può comportare l’obbligo di un rimborso anticipato. In particolare, per ciascun periodo di 12 mesi che termina il 30 settembre 2016 e alla chiusura dei trimestri successivi fino al 30 settembre 2018 l’“EBITDA Consolidato” non deve essere inferiore a Euro 55 milioni, mentre per i periodi di 12 mesi che termineranno il 31 dicembre 2018 e alla chiusura dei trimestri successivi fino alla scadenza del Contratto di Finanziamento Revolving, l’“EBITDA Consolidato” non dovrà essere inferiore a Euro 60 milioni.

Alla data di approvazione del presente bilancio il *covenant* in oggetto è stato verificato con esito positivo

Il Contratto di Finanziamento Revolving prevede, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte del Gruppo di una serie di limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di determinati parametri finanziari (c.d. *incurrence based covenants*) o di specifiche eccezioni contrattualmente previste. In particolare, fra gli altri, la possibilità per il Gruppo di assumere o garantire ulteriore indebitamento è consentita, fatte salve alcune eccezioni, al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Coverage Ratio* (come sopra definito), mentre la possibilità di pagare dividendi è permessa subordinatamente al rispetto di determinati valori di *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario netto e EBITDA consolidato). Si precisa che il *Consolidated Leverage Ratio* è da calcolarsi ogni anno alla chiusura dell’esercizio e in funzione dello stesso si modifica lo *spread* del tasso di interesse applicato, mentre il *Fixed Charge Coverage Ratio* deve essere calcolato quando il Gruppo intenda assumere o garantire ulteriore indebitamento. Si precisa che i suddetti *covenants* non risultano applicabili al 31 dicembre 2016 come contrattualmente previsto.

Si segnala che, al 31 dicembre 2016, tutti gli impegni ed i *covenants* sopra riportati risultano rispettati.

* * *

Per completezza di informazione si segnala che gli *Indentures* prevedono il venir meno di parte degli obblighi e limiti sopra citati previsti in relazione al Prestito Obbligazionario nel momento in cui lo stesso raggiunga un *investment grade status*, definito come un *rating* pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's).

I *rating* in vigore alla data di preparazione del presente documento sono i seguenti: B (S&P) e B1 (Moody's).

9.15. Fondi per rischi e oneri

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)

Fondo per rischi ed oneri	Totale
Saldo al 1 gennaio 2014	2.530
Accantonamenti	950
Utilizzi	(984)
Rilasci	(955)
Saldo al 31 dicembre 2014	1.541
Accantonamenti	622
Utilizzi	(5)
Rilasci	(635)
Saldo al 31 dicembre 2015	1.523
Accantonamenti	659
Variazione perimetro di consolidamento	542
<i>Purchase Price Allocation</i> (Nota 7.1)	2.300
Rilasci	(440)
Utilizzi	(36)
Saldo al 31 dicembre 2016	4.548

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre			Al 1 gennaio	
	2016	2015	2014	2014	2014
Fondo innovazione tecnologica	1.448	612	607		756
Fondo rischi altri procedimenti	3.100	911	934		1.774
Totale	4.548	1.523	1.541		2.530

Il “Fondo innovazione tecnologica” include gli accantonamenti periodici che le società del Gruppo, titolari di concessioni, devono effettuare al fine di assicurare nel tempo l’adeguamento tecnologico e dimensionale della rete telematica e delle infrastrutture occorrenti alla raccolta del gioco

Il “Fondo rischi altri procedimenti” accoglie l’entità complessiva stimata per la copertura delle residue partite di rischio relative alla definizione di rapporti e vertenze con terzi, anche di natura giuslavoristica.

9.16. Debiti commerciali correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre			All'1 gennaio
	2016	2015	2014	2014
Debito verso fornitori	13.002	8.422	5.355	9.482
Fatture da ricevere	12.988	5.051	4.502	5.551
Totale	25.990	13.473	9.857	15.033

9.17. Altre passività correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre			All'1 gennaio
	2016	2015	2014	2014
Debiti verso Erario per PREU	35.891	28.458	22.208	25.334
Altri debiti verso Erario	10.291	8.203	7.715	9.238

Risconti passivi su contribuzioni VLT	9.402	11.170	12.933	14.703
Fondo Jackpot e biglietti da validare	8.668	9.357	7.702	8.467
Debiti verso TIR per garanzie costituite	12.597	7.328	7.535	8.184
Debiti v/altri concessionari per attività di raccolta	5.896	1.560	-	-
Debiti verso dipendenti per retribuzioni	3.115	3.123	1.826	1.279
Debiti previdenziali	1.657	1.835	2.277	730
Tassa unica sui giochi pubblici	1.129	211	200	635
Altri Debiti	9.541	3.452	5.079	5.978
Total	98.187	74.697	67.475	74.548

10. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nei prospetti seguenti si riporta il dettaglio dei rapporti economici e patrimoniali con le parti correlate. Le società indicate sono state identificate quali parti correlate perché collegate direttamente o indirettamente agli azionisti di riferimento del Gruppo Gamenet.

La seguente tabella riepiloga i rapporti creditori e debitori del Gruppo verso parti correlate:

<i>(in Euro migliaia)</i>		Al 31 dicembre 2016		Al 31 dicembre 2015		Al 31 dicembre 2014	
	Natura delle transazioni	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
Azionisti							
Intralot Global Holdings B.V.	Finanziarie	-	2.998	-	-	-	-
Totale Azionisti		-	2.998	-	-	-	-
Collegate							
Verve S.p.A.	Finanziarie	27	7	525	7	56	-
Totale Collegate		27	8	525	7	56	-
Altre parti correlate							
CRIGA	Commerciali/Imposte	-	-	-	-	-	268
Dgplay S.r.l.	Commerciali/Finanziarie	2.226	3.502	1.924	2.059	-	-
Billions Bologna	Commerciali/Finanziarie	284	10	284	10	-	-
Intralot S.A.	Commerciali/Finanziarie	-	328	-	-	-	-
Intralot Interactive	Commerciali/Finanziarie	-	142	-	-	-	-
Totale Altre parti correlate		2.510	3.982	2.208	2.069	-	268
Totale Parti Correlate		2.537	6.988	2.733	2.076	56	268

La seguente tabella riepiloga i rapporti economici del Gruppo con parti correlate:

<i>(in Euro migliaia)</i>		Al 31 dicembre 2016		Al 31 dicembre 2015		Al 31 dicembre 2014	
	Natura delle transazioni	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi
Azionisti							
Intralot Global Holdings B.V.	Finanziarie	-	51	-	-	-	-
Totale Azionisti		-	51	-	-	-	-
Collegate							
Verve S.p.A.	Commerciali/Finanziarie	4	-	4	-	24	-
Totale Collegate		4	-	4	-	24	-
Altre parti correlate							
CRIGA	Commerciali/Imposte	-	-	-	-	-	323
Dgplay S.r.l.	Commerciali/Finanziarie	1	129	645	52	-	-
Billions Bologna	Commerciali/Finanziarie	-	-	440	10	-	-
Romagna Giochi S.r.l.	Commerciali	-	-	-	-	15	16.451
Italgiochi 2001 S.r.l.	Commerciali	-	-	-	-	-	358
C.N.G. S.r.l.	Commerciali	-	-	-	-	-	358
Extra Games S.r.l.	Commerciali	-	-	-	-	-	461
M Group di Minopoli Pietro S.a.s.	Commerciali	-	-	-	-	-	681
Intralot S.A.	Commerciali/Finanziarie	-	307	-	-	-	-
Intralot Global Holding	Commerciali/Finanziarie	-	142	-	-	-	-
Totale Altre parti correlate		1	578	1.085	62	15	18.632
Totale Parti Correlate		5	629	1.089	62	39	18.632

I compensi percepiti dai dirigenti con responsabilità strategiche sono stati pari a Euro 1.490 migliaia.

11. ALTRE INFORMAZIONI

11.1. Impegni e rischi

Fidejussioni e garanzie concesse a favore di terzi

Si segnala che al 31 dicembre 2016 il Gruppo ha in essere garanzie concessorie in favore di ADM per un ammontare complessivo pari a Euro 60.236 migliaia.

Altri impegni

I pagamenti minimi futuri dovuti al 31 dicembre 2016, relativi ai contratti di affitto operativi non annullabili risultano pari a Euro 1.145 migliaia.

Passività potenziali

Non si è a conoscenza dell'esistenza di ulteriori contenziosi o procedimenti suscettibili di avere rilevanti ripercussioni sulla situazione economico-finanziaria del Gruppo.

11.2. Compensi ad amministratori, sindaci e dirigenti strategici

Per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, i compensi spettanti agli amministratori e ai sindaci ammontano rispettivamente a Euro 1.260 migliaia, Euro 430 migliaia e Euro 660 migliaia rispettivamente.

L'ammontare complessivo dei compensi dei dirigenti strategici è pari a Euro 3.819 migliaia, per gli esercizi 2014, 2015 e 2016.

11.3. Compensi alla società di revisione

Per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, i compensi spettanti alla società di revisione contabile ammontano a Euro 378 migliaia, Euro 250 migliaia e Euro 256 migliaia rispettivamente.

11.4. Fatti di rilievo intervenuti dopo il 31 dicembre 2016

Si segnala che in data 31 gennaio 2017 la quota di capitale sociale di Intralot Gaming Machines S.p.A., pari al 2%, di proprietà di Gamenet S.p.A. è stato ceduto dalla stessa a favore della Intralot Holding & Services S.p.A. mediante la sottoscrizione di un atto di compravendita di azioni, stipulato nella medesima data. Pertanto, a seguito della suddetta operazione, il capitale di Intralot Gaming Machines S.p.A., risulta essere detenuto per il 100% dalla Intralot Holding & Services S.p.A.

In data 2 marzo 2017 Gamenet Entertainment S.r.l. ha stipulato un accordo quadro per l'acquisto delle quote rappresentative del 60% del capitale sociale della società La Chance S.r.l., la quale svolge la propria attività nell'ambito del gioco pubblico gestendo direttamente una sala sita ad Eupilio (CO) con 15 AWP e 33 VLT, ed indirettamente detenendo l'intero capitale della società Slot Planet che gestisce una sala sita a Segrate (MI) con 34 AWP e 22 VLT.

Il consiglio di amministrazione di Gamenet S.p.A. in data 23 marzo 2017, in seduta straordinaria, ha approvato il progetto di fusione per incorporazione in Gamenet S.p.A. delle sue controllate Intralot Holding & Services S.p.A. e Intralot Gaming Machine S.p.A.

12. PRIMA APPLICAZIONE DEGLI EU-IFRS

Criteri seguiti per realizzare il passaggio dai Principi Contabili Italiani agli EU IFRS

Di seguito è descritta la procedura seguita per la transizione dai Principi Contabili Italiani agli IFRS ai fini della redazione del Bilancio Consolidato (di seguito il “Processo di Transizione”).

12.1. Principi generali

Il Gruppo ha applicato gli EU IFRS in modo retrospettivo a tutti i periodi chiusi precedentemente alla Data di Transizione, fatta eccezione per le esenzioni obbligatorie e per talune esenzioni facoltative adottate nel rispetto dell’IFRS 1, come descritto nel seguente paragrafo. In particolare, i principi contabili ai quali è stato fatto riferimento sono quelli descritti nella precedente nota 2.4 “Principi contabili e criteri di valutazione”.

La situazione patrimoniale e finanziaria all’1 gennaio 2014 riflette le seguenti differenze di trattamento rispetto al Bilancio Consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2013, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani:

- sono state rilevate e valutate tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dagli EU IFRS, incluse quelle non previste in applicazione dei Principi Contabili Italiani;
- tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai Principi Contabili Italiani, ma non è ammessa dagli EU IFRS, sono state eliminate;
- alcune voci di bilancio sono state riclassificate secondo quanto previsto dagli EU IFRS.

Alla Data di Transizione, l’effetto dell’adeguamento dei saldi iniziali delle attività e passività del Gruppo Gamenet ai nuovi criteri contabili è rilevato alla voce “Riserva da prima adozione EU IFRS” del patrimonio netto consolidato, tenuto conto dei relativi effetti fiscali (si veda anche quanto riportato alla nota 2.4. “Principi contabili e criteri di valutazione” per le modalità di riconoscimento delle attività per imposte anticipate).

12.2. Modalità di presentazione degli schemi di bilancio

Per quanto concerne la modalità di rappresentazione degli schemi di bilancio, si veda la nota 2.2 “Forma e contenuto dei prospetti contabili”.

12.3. Esenzioni obbligatorie dall’applicazione degli EU IFRS

Le esenzioni obbligatorie dall’applicazione retrospettiva degli EU IFRS, nel rispetto dell’IFRS 1, sono state applicate nel Processo di Transizione se e in quanto relative a fattispecie applicabili al Gruppo.

Le stime effettuate alla Data di Transizione agli EU IFRS e alle successive date di bilancio, sono conformi alle stime effettuate alla stessa data secondo i Principi Contabili Italiani (dopo le rettifiche necessarie per riflettere eventuali differenze nei principi contabili).

12.4. Esenzioni facoltative dall’applicazione degli EU IFRS

Nel Processo di Transizione, nel rispetto dell’IFRS 1, il Gruppo, in occasione della prima rilevazione dei benefici ai dipendenti secondo la disciplina prevista in ambito EU IFRS, si avvalso della facoltà di riconoscere tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti alla Data di Transizione nella voce “Riserva da prima adozione EU IFRS”.

Le altre esenzioni facoltative previste dall’IFRS 1 non sono state utilizzate, in quanto relative a fattispecie per le quali: i) i Principi Contabili Italiani risultano già allineati agli EU IFRS, ii) il Gruppo ha optato per l’applicazione retrospettiva, o iii) non sono applicabili al Gruppo.

12.5. Trattamenti prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli EU IFRS

Di seguito sono descritti i trattamenti contabili adottati dal Gruppo nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli EU IFRS in merito alla contabilizzazione di alcune delle voci che figurano nel Bilancio Consolidato:

- *Valutazione delle attività materiali e immateriali*: successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" (di seguito, "IAS 16") e lo IAS 38 "Attività immateriali" prevedono che tali attività possano essere valutate al costo, oppure determinando periodicamente il valore di mercato e adeguando a tale valore il saldo contabile alla data di riferimento della valutazione del valore di mercato. È stato scelto di adottare il metodo del costo.
- *Valutazione degli investimenti immobiliari*: successivamente alla rilevazione iniziale al costo, lo IAS 40 "Investimenti immobiliari" prevede che tali investimenti possano essere valutati al *fair value*, o al costo secondo il modello di misurazione definito dallo IAS 16. Il Gruppo ha optato per l'applicazione del metodo del costo.

12.6. Descrizione degli Effetti Significativi della Transizione

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati gli effetti, sia in termini di riclassifiche sia di rettifiche, della transizione agli EU IFRS:

- sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo alla Data di Transizione e al 31 dicembre 2015;
- sul conto economico complessivo consolidato e sul rendiconto finanziario consolidato del Gruppo relativi all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2015;
- sul patrimonio netto consolidato del Gruppo alla Data di Transizione e al 31 dicembre 2015.

EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AGLI EU IFRS SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA ALLA DATA DI TRANSIZIONE

Saldi al 1 gennaio 2014 <i>(in migliaia di Euro)</i>	Principi Contabili Italiani	Nota	Determinazione area di consolidamento (a)	Riclassifiche	Rettifiche	EU IFRS
Attività immateriali	122.877	(b) (c) (k) (l)	1	(5.551)	(8.382)	108.945
Avviamento	22.530	(d)	-	-	(14.971)	7.559
Attività materiali	30.252	(l) (m)	1	2.484	-	32.737
Investimenti immobiliari	-	(m)	-	714	-	714
Attività finanziarie non correnti	9.097	(o)	(20)	(4.500)	-	4.577
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	263	(h)	-	-	(129)	134
Crediti commerciali non correnti	6.785	(e) (n)	-	2.962	(633)	9.114
Attività per imposte anticipate	21.324	(b) (c) (e) (h) (i)	-	(2.123)	1.066	20.267
Altre attività non correnti	4.842	(j) (q)	(12)	884	-	5.714
Totale attività non correnti	217.970		(30)	(5.130)	(23.049)	189.761
Rimanenze	4		-	-	-	4
Crediti commerciali correnti	38.778	(n)	8	(2.962)	-	35.824
Attività finanziarie correnti	-		-	-	-	-
Crediti per imposte correnti	19.297		42	-	-	19.339
Altre attività correnti	33.713	(k)	10	1.469	-	35.192
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.413		42	-	-	6.455
Totale attività correnti	98.205		102	(1.493)	-	96.814
Totale attività	316.175		72	(6.623)	(23.049)	286.575
Capitale sociale	2.520		-	-	-	2.520
Altre riserve	28.129	(i) (o)	-	(4.500)	(16.661)	6.968
Risultati portati a nuovo	(24.186)		80	-	-	(24.106)
Totale patrimonio netto di pertinenza dei soci della Capogruppo	6.463		80	(4.500)	(16.661)	(14.618)
Patrimonio netto di terzi	-		-	-	-	-
Totale Patrimonio Netto consolidato	6.463		80	(4.500)	(16.661)	(14.618)
Trattamento di fine rapporto	1.516	(i)	-	-	(122)	1.394
Passività finanziarie non correnti	200.159	(c) (r) (s)	-	1.376	(7.084)	194.451
Fondi per rischi e oneri	2.906	(s)	-	(376)	-	2.530
Passività per imposte differite	2.123	(q)	-	(2.123)	-	-
Altre passività non correnti	23.942		-	-	-	23.942
Totale passività non correnti	230.646		-	(1.123)	(7.206)	222.317
Passività finanziarie correnti	12.237	(r)	-	1.000	-	13.237
Debiti per imposte correnti	-		-	-	-	-
Debiti commerciali correnti	15.030		3	-	-	15.033
Altre passività correnti	51.799	(j) (r)	(11)	(2.000)	818	50.606
Totale passività correnti	79.066		(8)	(1.000)	818	78.876
Totale passività	309.712		(8)	(2.123)	(6.388)	301.193
Totale patrimonio netto e passività	316.175		72	(6.623)	(23.049)	286.575

EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AGLI EU IFRS SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2015

Saldi al 31 dicembre 2015 <i>(in migliaia di Euro)</i>	Principi Contabili Italiani	Nota	Determinazione area di consolidamento (a)	Riclassifiche	Rettifiche	EU IFRS
Attività immateriali	97.419	(b) (c) (f) (k) (l)	9	(7.335)	(1.619)	88.474
Avviamento	31.667	(d) (f) (g) (l) (m)	-	-	(10.758)	20.909
Attività materiali	23.806		50	3.390	-	27.246
Investimenti immobiliari	-	(m)	-	661	-	661
Attività finanziarie non correnti	9.867	(o) (p)	(105)	(6.554)	-	3.208
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	263	(h)	-	-	(239)	24
Crediti commerciali non correnti	4.404	(e) (n)	-	9.235	(2.915)	10.724
Attività per imposte anticipate	12.979	(b) (c) (e) (f) (g)	-	(986)	(9)	11.984
Altre attività non correnti	3.583	(h) (i) (j) (q)	-	1.682	-	5.265
Totale attività non correnti	183.988		(46)	93	(15.540)	168.495
Rimanenze	42		-	-	-	42
Crediti commerciali correnti	46.994	(n)	77	(9.235)	-	37.836
Attività finanziarie correnti	-	(p)	-	2.580	-	2.580
Crediti per imposte correnti	12.630		42	-	-	12.672
Altre attività correnti	32.702	(k)	(89)	1.602	-	34.215
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	50.071		39	-	-	50.110
Totale attività correnti	142.439		69	(5.053)	-	137.455
Totale attività	326.427		23	(4.960)	(15.540)	305.950
Capitale sociale	2.520		-	-	-	2.520
Altre riserve	28.445	(i) (o)	-	(3.974)	(16.977)	7.494
Risultati portati a nuovo	(12.984)		86	-	4.350	(8.548)
Totale patrimonio netto di pertinenza dei soci della Capogruppo	17.981		86	(3.974)	(12.627)	1.466
Patrimonio netto di terzi	6.713		-	-	(3.707)	3.006
Totale Patrimonio Netto consolidato	24.694		86	(3.974)	(16.334)	4.472
Trattamento di fine rapporto	2.757	(i)	8	-	152	2.917
Passività finanziarie non correnti	200.024	(c) (f) (r)	-	800	(2.365)	198.459
Fondi per rischi e oneri	1.523		-	-	-	1.523
Passività per imposte differite	986	(q)	-	(986)	-	-
Altre passività non correnti	18.483		-	-	-	18.483
Totale passività non correnti	223.773		8	(186)	(2.213)	221.382
Passività finanziarie correnti	6.234	(f) (r)	-	3.583	592	10.409
Debiti per imposte correnti	-		-	-	-	-
Debiti commerciali correnti	13.435		38	-	-	13.473
Altre passività correnti	58.291	(i) (r)	(109)	(4.383)	2.415	56.214
Totale passività correnti	77.960		(71)	(800)	3.007	80.096
Totale passività	301.733		(63)	(986)	794	301.478
Totale patrimonio netto e passività	326.427		23	(4.960)	(15.540)	305.950

EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AGLI EU IFRS SUL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015

Conto economico

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Principi Contabili Italiani	Nota	Determinazione area di consolidamento (a)	Riclassifiche	Rettifiche	EU IFRS
<i>(in migliaia di Euro)</i>						
Ricavi	527.797	(j) (t)	94	(53.868)	(568)	473.455
Altri ricavi e proventi	5.121	(s) (u) (v)	(81)	(2.528)	-	2.512
Costi per servizi	(443.504)	(b) (f) (k) (t) (u) (w)	(84)	49.989	(183)	(393.782)
Costi per il personale	(16.591)	(i)	(111)	-	(87)	(16.789)
Altri costi e oneri operativi	(7.380)	(g) (t)	(4)	2.388	582	(4.414)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(31.763)	(b) (c) (f) (g) (k) (w)	(16)	3.254	5.855	(22.670)
Accantonamenti e svalutazioni	(3.176)	(v)	-	647	-	(2.529)
Proventi finanziari	2.285	(f) (s)	-	118	(1.980)	423
Oneri finanziari	(16.674)	(c) (e) (i)	-	-	(3.386)	(20.060)
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	-	(h)	-	-	(61)	(61)
Svalutazioni di attività finanziarie	(70)		70	-	-	-
Utile prima delle imposte	16.045		(132)	-	172	16.085
Imposte sul reddito dell'esercizio	(8.696)	(b) (c) (e) (f) (g) (h) (j)	55	-	371	(8.270)
Utile dell'esercizio	7.349		(77)	-	543	7.815
Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	321		-	-	550	871
Utile dell'esercizio di pertinenza dei soci della Capogruppo	7.028		(77)	-	(7)	6.944

Conto economico complessivo

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Principi Contabili Italiani	Nota	Determinazione area di consolidamento (a)	Riclassifiche	Rettifiche	EU IFRS
Utile dell'esercizio	7.349		(77)	-	543	7.815
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico	-	-	-	-	29	29
Utile / (perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	-	(i)	-	-	38	38
Effetto fiscale	-		-	-	(9)	(9)
Altri componenti di reddito che potranno essere riversati a conto economico	-	-	-	-	-	-
Utile complessivo dell'esercizio	7.349		(77)	-	572	7.844
Utile (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	321		-	-	550	871
Utile (perdita) complessivo di pertinenza dei soci della Capogruppo	7.028		(77)	-	22	6.973

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione del patrimonio netto consolidato del Gruppo determinato in accordo coi Principi Contabili Italiani con il relativo patrimonio netto determinato in accordo con gli EU IFRS, alla Data di Transizione e al 31 dicembre 2015:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio netto alla Data di Transizione	Patrimonio netto al 31 dicembre 2015
Principi contabili italiani	6.463	24.694
(a) Determinazione dell'area di consolidamento	80	86
(b) Eliminazione attività immateriali non capitalizzabili	(1.028)	(284)
(c) Misurazione delle passività finanziarie col criterio del costo ammortizzato	352	277
(d) Riapertura delle aggregazioni aziendali avvenute prima della Data di Transizione	(14.971)	(14.971)
(e) Attualizzazione crediti commerciali	(457)	(2.180)
(f) Determinazione e allocazione del prezzo delle aggregazioni aziendali	-	(4.742)
(g) Diverso trattamento contabile dell'avviamento	-	7.576
(h) Applicazione del metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in entità collegate o a controllo congiunto	(94)	(182)
(i) Valutazione attuariale del Trattamento di fine rapporto	88	(117)
(j) Passività per premi di gioco	(551)	(1.711)
(o) Riclassifica azioni proprie	(4.500)	(3.974)
Principi contabili UE IFRS	(14.618)	4.472

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione del risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 del Gruppo determinato in accordo coi Principi Contabili Italiani e con il relativo risultato determinato in accordo con gli EU IFRS:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015
Risultato dell'esercizio secondo Principi Contabili Italiani	7.028
(a) Determinazione dell'area di consolidamento	(77)
(b) Eliminazione attività immateriali non capitalizzabili	67
(c) Misurazione delle passività finanziarie col criterio del costo ammortizzato	120
(e) Attualizzazione crediti commerciali	(1.433)
(f) Determinazione e allocazione del prezzo delle aggregazioni aziendali	(2.696)
(g) Diverso trattamento contabile dell'avviamento	4.544
(h) Applicazione del metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in entità collegate o a controllo congiunto	(52)
(j) Passività per premi di gioco	(467)
Risultato dell'esercizio secondo IFRS	7.034
(i) Valutazione attuariale del Trattamento di fine rapporto	(61)
Risultato complessivo dell'esercizio	6.973

Note esplicative relative agli effetti della transizione agli EU IFRS

(a) Determinazione dell'area di consolidamento

I Principi Contabili Italiani stabiliscono che «quando il bilancio di una impresa controllata è irrilevante ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del gruppo, essa può essere esclusa dall'area di consolidamento»; pertanto, sia con riferimento alla Data di Transizione, sia con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, le controllate Gamenet Formazione S.r.l. e Gamenet Renting S.r.l., giudicate irrilevanti, erano state escluse dall'area di consolidamento del Gruppo. Poiché gli EU IFRS, invece, non prevedono la facoltà di escludere dall'area di consolidamento alcuna controllata nella predisposizione del bilancio consolidato, a partire dalla Data di Transizione, si è provveduto a consolidare, secondo le regole esposte in precedenza, anche le summenzionate entità.

(b) Eliminazione attività immateriali non capitalizzabili

La rettifica in questione riguarda l'eliminazione dei valori iscritti tra le attività immateriali secondo i Principi Contabili Italiani, che non soddisfano le condizioni previste dagli EU IFRS, per poter essere capitalizzati. Nello specifico, la rettifica ha determinato:

- alla Data di Transizione, l'eliminazione di “Attività immateriali” per Euro 1.524 migliaia e la rilevazione di “Attività per imposte anticipate” per Euro 496 migliaia;
- al 31 dicembre 2015, l'eliminazione di “Attività immateriali” per Euro 400 migliaia e la rilevazione di “Attività per imposte anticipate” per Euro 116 migliaia; e
- nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, la rilevazione di maggiori “Costi per servizi” per Euro 73 migliaia, la rilevazione di minori “Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali” per Euro 193 migliaia e la rilevazione di maggiori “Imposte sul reddito dell'esercizio” per Euro 53 migliaia.

(c) Misurazione delle passività finanziare col criterio del costo ammortizzato

In accordo con i Principi Contabili Italiani in vigore fino al 31 dicembre 2015, la passività finanziaria relativa al prestito obbligazionario 2013-2018 era rilevata al corrispondente valore nominale, mentre gli oneri di transazione sostenuti in occasione della relativa emissione erano sospesi fra le attività immateriali e ammortizzati lungo la durata del prestito. Gli EU IFRS, invece, prevedono che la misurazione di tale tipologia di passività finanziarie sia effettuata applicando il criterio del costo ammortizzato (per ulteriori dettagli si rinvia a quanto illustrato nella nota n. 2.4), conseguentemente:

- alla Data di Transizione, il valore netto contabile dei costi di transazione, pari a Euro 6.858 migliaia, sospeso fra le “Attività immateriali”, è stato stornato, la passività per il prestito obbligazionario, rilevata fra le “Passività finanziarie non correnti” è stata ridotta di un importo pari a Euro 7.084 migliaia, per adeguarla al valore attuale calcolato al tasso d'interesse effettivo e sono state rilevate “Attività per imposte anticipate” per Euro 126 migliaia;
- al 31 dicembre 2015, il valore netto contabile dei costi di transazione, pari a Euro 3.866 migliaia, sospeso fra le “Attività immateriali”, è stato stornato, la passività per il prestito obbligazionario, rilevata fra le “Passività finanziarie non correnti” è stata ridotta di un importo pari a Euro 4.255 migliaia, per adeguarla al valore attuale calcolato al tasso d'interesse effettivo e sono state rilevate minori “Attività per imposte anticipate” per Euro 112 migliaia; e
- nel conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono stati rilevati maggiori “Oneri finanziari” per Euro 1.471 migliaia, minori “Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali” per Euro 1.496 migliaia e minori “Imposte sul reddito dell'esercizio” per Euro 95 migliaia.

(d) Riapertura delle aggregazioni aziendali avvenute prima della Data di Transizione

Il Gruppo ha deciso di riaprire, per fini contabili, le aggregazioni aziendali avvenute prima della Data di Transizione. Per effetto di questa scelta, le aggregazioni aziendali avvenute nel periodo compreso fra il 1 gennaio 2009 e la Data di Transizione sono state contabilizzate in accordo con quanto previsto degli EU IFRS. Poiché le summenzionate aggregazioni aziendali

sono avvenute fra entità sottoposte a comune controllo, in accordo con quanto più dettagliatamente illustrato in precedenza, nell'ambito del Processo di Transizione si è proceduto all'eliminazione dell'avviamento precedentemente rilevato nel bilancio consolidato redatto applicando i Principi Contabili Italiani. Questa rettifica ha comportato, sia alla Data di Transizione, sia al 31 dicembre 2015, una riduzione dell'"Avviamento" pari Euro 14.971 migliaia.

(e) Attualizzazione crediti commerciali

Il Gruppo ha concesso, ad alcuni operatori della filiera, termini di pagamento significativamente più lunghi rispetto alle dilazioni abitualmente accordate nell'ambito del ciclo operativo ordinario, senza tuttavia addebitare un interesse esplicito. I corrispondenti crediti, pertanto, sono stati attualizzati. Conseguentemente:

- alla Data di Transizione i "Crediti commerciali non correnti" sono stati ridotti per un importo pari a Euro 633 migliaia e sono state rilevate "Attività per imposte anticipate" per Euro 176 migliaia;
- al 31 dicembre 2015, i "Crediti commerciali non correnti" sono stati ridotti per un importo pari a Euro 2.915 migliaia e sono state rilevate "Attività per imposte anticipate" per Euro 735 migliaia;
- nel conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, gli "Oneri finanziari" sono aumentati di Euro 1.888 migliaia, mentre le "Imposte sul reddito dell'esercizio" sono diminuite di Euro 455 migliaia.

(f) Determinazione e allocazione del prezzo delle aggregazioni aziendali

Il Gruppo, nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2015, ha acquisito rispettivamente il controllo di Billions S.r.l. e di GNetwork S.r.l., riconoscendo, ai rispettivi venditori, una porzione di prezzo in forma variabile, commisurata agli andamenti futuri delle partecipate ("*earn-out*"). In sede di prima adozione degli EU IFRS si è reso necessario: (i) determinare il prezzo d'acquisto delle summenzionate partecipazioni, includendovi anche la stima della passività per *earn-out* la cui rilevazione, in accordo con i Principi Contabili Italiani in vigore fino al 31 dicembre 2015, era stata rinviata al momento della relativa determinazione definitiva; e (ii) procedere all'allocazione del prezzo così determinato alle attività nette acquisite secondo l'approccio descritto nella Nota 7 "Aggregazioni aziendali". Conseguentemente, il Gruppo ha rilevato:

- al 31 dicembre 2015: (i) maggiori "Attività immateriali" per Euro 2.467 migliaia; (ii) un minore "Avviamento" per Euro 4.160 migliaia; (iii) maggiori "Attività per imposte anticipate" per Euro 747 migliaia; (iv) maggiori "Passività finanziarie non correnti" per Euro 1.890 migliaia; e (v) maggiori "Passività finanziarie correnti" per Euro 592 migliaia; e
- nel conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015: (i) maggiori "Costi per servizi" per un importo pari a Euro 110 migliaia; (ii) maggiori "Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali" per Euro 124 migliaia; (iii) minori "Proventi finanziari" per Euro 1.980 migliaia; (iv) minori "Imposte sul reddito dell'esercizio" per Euro 68 migliaia.

(g) Diverso trattamento contabile dell'avviamento

Come illustrato nella nota n. 2.4, l'avviamento, in accordo con gli EU IFRS, non è assoggettato ad ammortamento periodico, ma il relativo valore d'iscrizione in bilancio è sottoposto, con periodicità almeno annuale, a *impairment test*. Per effetto dell'adozione degli EU IFRS, il Gruppo, pertanto, a partire dalla Data di Transizione, ha interrotto l'ammortamento dell'avviamento; conseguentemente:

- al 31 dicembre 2015, la voce "Avviamento" è stata incrementata di un importo pari a Euro 8.373 migliaia, mentre la voce "Attività per imposte anticipate" è diminuita di Euro 797 migliaia; e
- nel conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono stati rilevati minori "Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali" e una riduzione degli "Altri costi e oneri operativi", rispettivamente per Euro 4.290 migliaia e per Euro 582 migliaia, nonché maggiori "Imposte sul reddito dell'esercizio" per Euro 328 migliaia.

(h) Applicazione del metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in entità collegate o a controllo congiunto

I Principi Contabili Italiani consentono che, per la valutazione nel bilancio consolidato delle partecipazioni in entità collegato o a controllo congiunto, non sia applicato il metodo del patrimonio netto qualora gli effetti di tale disapplicazione siano irrilevanti per la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del gruppo. Gli EU IFRS, invece, non prevedono questa facoltà; quindi nella predisposizione del Bilancio Consolidato, a partire dalla Data di Transizione, il Gruppo ha applicato il summenzionato metodo per la misurazione della propria partecipazione in Verve S.p.A. che è qualificata come entità a controllo congiunto. Per effetto dell'applicazione del metodo del patrimonio netto nella valutazione della summenzionata entità:

- alla Data di Transizione, il Gruppo ha rilevato "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto" per Euro 134 migliaia (di cui Euro 263 migliaia corrispondenti col costo storico dell'investimento partecipativo ed Euro 129 migliaia di rettifica negativa) e maggiori "Attività per imposte anticipate" per Euro 35 migliaia;
- al 31 dicembre 2015, il Gruppo ha rilevato "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto" per Euro 24 migliaia (di cui Euro 263 migliaia corrispondenti col costo storico dell'investimento partecipativo ed Euro 239 migliaia di rettifica negativa) e maggiori "Attività per imposte anticipate" per Euro 57 migliaia; e
- nel conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, il Gruppo ha rilevato "Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto" per Euro 61 migliaia e minori "Imposte sul reddito dell'esercizio" per Euro 9 migliaia.

(i) Valutazione attuariale del Trattamento di fine rapporto

In accordo con i Principi Contabili Italiani, la passività per il trattamento di fine rapporto ("TFR") è determinata in conformità alla legislazione vigente, e in particolare all'articolo 2120 del Codice Civile e ai contratti di lavoro. Il TFR maturato fino al 31 dicembre 2006, in base agli EU IFRS, è assimilabile ad un programma a benefici definiti, e deve, pertanto,

essere valutato sulla base di assunzioni statistiche e demografiche, nonché di metodologie di calcolo attuariali. A seguito della modifica introdotta dal legislatore nel 2006, il TFR maturato a partire dall'1 gennaio 2007 è assimilato a un programma a contributi definiti).

Nello specifico, l'applicazione degli EU IFRS ha determinato:

- alla Data di Transizione, una riduzione del "Trattamento di fine rapporto" pari a Euro 122 migliaia e una riduzione delle "Attività per imposte anticipate" di Euro 34 migliaia;
- al 31 dicembre 2015, un incremento del "Trattamento di fine rapporto" pari a Euro 152 migliaia e un incremento delle "Attività per imposte anticipate" di Euro 35 migliaia; e
- nel conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, un incremento del "Costo per il personale" pari a Euro 87 migliaia, un incremento degli "Oneri finanziari" pari a Euro 27 migliaia, una riduzione delle "Imposte sul reddito dell'esercizio" pari a Euro 24 migliaia e la rilevazione di un "Utile attuariale per trattamento di fine rapporto" pari a Euro 29 migliaia, al netto di un effetto fiscale di Euro 9 migliaia.

(j) Passività per premi di gioco

L'applicazione di modelli statistici coerenti con quanto previsto dagli EU IFRS alla misurazione della summenzionata passività ha comportato:

- alla Data di Transizione, un incremento delle "Altre passività correnti" per un importo pari a Euro 818 migliaia e la rilevazione di "Attività per imposte anticipate" per Euro 267 migliaia;
- al 31 dicembre 2015, un incremento delle "Altre passività correnti" per un importo pari a Euro 2.415 migliaia e la rilevazione di "Attività per imposte anticipate" per Euro 704 migliaia;
- nel conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, il Gruppo ha rilevato minori "Ricavi" per Euro 568 migliaia e minori "Imposte sul reddito dell'esercizio" per Euro 101 migliaia.

Riclassifiche

L'adozione degli EU IFRS ha comportato alcune riclassifiche che non hanno effetti né sul risultato consolidato di periodo né sul patrimonio netto consolidato. Di seguito sono brevemente descritte le principali riclassifiche apportate alle situazioni patrimoniali e finanziarie consolidate alla Data di Transizione e al 31 dicembre 2015 e al conto economico complessivo consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata

- (k) Il Gruppo: (i) ha corrisposto alcune somme ad operatori selezionati della filiera e (ii) si è fatto carico di oneri connessi alla messa in esercizio di macchine da gioco non di proprietà; con l'intento di assicurarsi che gli operatori che hanno beneficiato di questi interventi mantengano il proprio rapporto commerciale con Gamenet per un periodo ultrannuale. Gli esborsi che il Gruppo ha sostenuto a tal fine, in linea con quanto previsto dai Principi Contabili Italiani, sono stati rilevati fra le "Attività immateriali" e assoggettati ad ammortamento secondo la stima della relativa vita utile economico-tecnica. In base agli EU

- IFRS, i summenzionati esborsi, sono, invece, da qualificare come anticipi, la cui manifestazione economica avviene linearmente lungo il periodo in cui il Gruppo stima di poter beneficiare delle prestazioni rese dai propri partner commerciali. Il Gruppo, pertanto:
- alla Data di Transizione, ha ridotto le “Attività immateriali” per un importo pari a Euro 2.353 migliaia e incrementato le “Altre attività correnti” e le “Altre attività non correnti” per un importo rispettivamente pari a Euro 1.469 migliaia e Euro 884 migliaia;
 - al 31 dicembre 2015, ha ridotto le “Attività immateriali” per un importo pari a Euro 3.284 migliaia e incrementato le “Altre attività correnti” e le “Altre attività non correnti” per un importo rispettivamente pari a Euro 1.602 migliaia e Euro 1.682 migliaia
 - nel conto economico complessivo dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ha incrementato i “Costi per servizi” e ridotto gli “Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali” per un importo pari a Euro 2.229 migliaia.
- (l) In accordo con i Principi Contabili Italiani, le migliorie su beni di terzi erano classificate tra le attività immateriali, mentre gli EU IFRS stabiliscono che le stesse siano classificate tra le attività materiali; conseguentemente:
- alla Data di Transizione, le “Attività immateriali” sono state ridotte e le “Attività materiali” incrementate per un importo pari a Euro 3.198 migliaia; e
 - al 31 dicembre 2015, le “Attività immateriali” sono state ridotte e le “Attività materiali” incrementate per un importo pari a Euro 4.051 migliaia;
- (m) Una proprietà immobiliare, posseduta nella prospettiva dell’eventuale locazione a terzi o del relativo apprezzamento è stata classificata in una specifica voce di bilancio denominata “Investimenti immobiliari”. Conseguentemente:
- alla Data di Transizione, le “Attività materiali” sono state ridotte e gli “Investimenti immobiliari” incrementati per un importo pari a Euro 714 migliaia; e
 - al 31 dicembre 2015, le “Attività materiali” sono state ridotte e gli “Investimenti immobiliari” incrementati per un importo pari a Euro 661 migliaia.
- (n) Ad alcuni operatori della filiera sono stati concessi termini di pagamento significativamente più lunghi rispetto alle dilazioni abitualmente concesse nell’ambito del ciclo operativo ordinario del Gruppo. I corrispondenti crediti, pertanto, sono stati riclassificati fra i “Crediti commerciali non correnti”. Conseguentemente:
- alla Data di Transizione, la voce “Crediti commerciali correnti” e la voce “Crediti commerciali non correnti” sono state, rispettivamente, ridotta e incrementata per un importo pari a Euro 2.962 migliaia; e
 - al 31 dicembre 2015, la voce “Crediti commerciali correnti” e la voce “Crediti commerciali non correnti” sono state, rispettivamente, ridotta e incrementata per un importo pari a Euro 9.235 migliaia.
- (o) I Principi Contabili Italiani in vigore fino agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 prevedevano che le azioni proprie in portafoglio fossero rilevate nell’attivo patrimoniale. Gli EU IFRS, invece, prevedono che le azioni proprie in portafoglio siano rilevate a diretta riduzione del patrimonio netto. Pertanto:
- alla Data di Transizione, la voce “Attività finanziarie non correnti” e la voce “Altre riserve” sono state ridotte per un importo pari a Euro 4.500 migliaia; e
 - al 31 dicembre 2015, la voce “Attività finanziarie non correnti” e la voce “Altre riserve” sono state ridotte per un importo pari a Euro 3.974 migliaia.
- (p) Al 31 dicembre 2015 il Gruppo deteneva un portafoglio di titoli obbligazionari al fine di impiegare temporaneamente la liquidità; conseguentemente, con l’adozione degli EU IFRS,

si è reso necessario riclassificare tale portafoglio dalle “Attività finanziarie non correnti” alle “Attività finanziarie correnti”. Nella predisposizione della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, le “Attività finanziarie non correnti” sono state quindi ridotte di un importo pari a Euro 2.580 migliaia, aumentando in pari misura il saldo delle “Attività finanziarie correnti”.

- (q) Le imposte differite e le imposte anticipate, in conformità con gli EU IFRS, qualora legalmente compensabili e riferite alla medesima controparte, sono espresse come saldo netto tra le “Attività per imposte anticipate” e le “Passività per imposte differite”. La riclassifica ha comportato:
- alla Data di Transizione, una riduzione delle “Attività per imposte anticipate” e delle “Passività per imposte differite” per Euro 2.123 migliaia; e
 - al 31 dicembre 2015, una riduzione delle “Attività per imposte anticipate” e delle “Passività per imposte differite” per Euro 986 migliaia.
- (r) In accordo con i Principi Contabili Italiani in vigore fino al 31 dicembre 2015, i debiti per la componente differita del prezzo di acquisto di partecipazioni di controllo, è stato rilevato fra le “Altre passività correnti”. Per effetto dell’adozione degli EU IFRS, poiché tali debiti hanno natura finanziaria, si è reso necessario riclassificarne gli importi per esporli, a seconda della scadenza, fra le “Passività finanziarie correnti” e fra le “Passività finanziarie non correnti”. Conseguentemente:
- alla Data di Transizione, le “Altre passività correnti” sono state ridotte per un importo pari a Euro 2.000 migliaia, mentre le “Passività finanziarie correnti” e le “Passività finanziarie non correnti” sono state incrementate per un importo pari a Euro 1.000 migliaia ciascuna;
 - al 31 dicembre 2015, le “Altre passività correnti” sono state ridotte per un importo pari a Euro 4.383 migliaia, mentre le “Passività finanziarie correnti” sono state incrementate per un importo pari a Euro 3.583 migliaia e le “Passività finanziarie non correnti” per un importo pari a Euro 800 migliaia.
- (s) In accordo con i Principi Contabili Italiani in vigore fino al 31 dicembre 2015, il *fair value* negativo dei derivati di trading in essere alla Data di Transizione, era stato rilevato fra i “Fondi per rischi e oneri”. Gli EU IFRS, invece, prevedono che il *fair value* negativo di tali strumenti finanziari sia rilevato fra le passività finanziarie. Per questa ragione, alla Data di Transizione, l’importo pari a Euro 376 migliaia, corrispondente col *fair value* negativo di un contratto di *Interest Rate Swap* (di seguito, “IRS”) in essere, è stato riclassificato dalla voce “Fondi per rischi e oneri” alla voce “Passività finanziarie correnti”. L’IRS è stato estinto prima del 31 dicembre 2015, pertanto con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata a tale data non sussistevano le condizioni per effettuare analogo riclassifica. Nel conto economico per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, gli effetti conseguenti all’estinzione dello strumento, di importo pari a Euro 118 migliaia, rilevati fra gli “Altri ricavi e proventi”, sono state riclassificati nei “Proventi finanziari”.

Prospetto di conto economico complessivo consolidato

- (t) Quando il Gruppo assume una posizione contro uno scommettitore, la scommessa aperta è uno strumento finanziario e come tale deve essere rilevato in bilancio in accordo con gli EU IFRS. Per effetto dell’applicazione di tale approccio, le scommesse sono rilevate e misurate a *fair value*. La rilevazione a *fair value* delle scommesse ha comportato che, nel conto economico complessivo dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, le vincite riconosciute

agli scommettitori e l'imposta unica sulle scommesse, che è qualificata come una *sale tax*, sono state rappresentate a diretta riduzione dei "Ricavi" per un importo pari a Euro 53.868 migliaia, riducendo, per un importo pari a Euro 51.480 i "Costi per servizi", nei quali, in accordo con i Principi Contabili Italiani, erano state rilevate le vincite, e per un importo pari a Euro 2.388 migliaia gli "Altri costi e oneri operativi".

- (u) Il Gruppo ha percepito alcune somme da un operatore della filiera, che in questo modo si è assicurato il mantenimento del rapporto commerciale con Gamenet per un periodo ultrannuale. La manifestazione economica del corrispettivo che il Gruppo ha ricevuto a tal fine, in linea con quanto previsto dai Principi Contabili Italiani, era rilevato fra gli "Altri ricavi e proventi". Per effetto dell'adozione degli EU IFRS, poiché, sotto il profilo sostanziale, la somma che il partner commerciale ha riconosciuto a Gamenet *up-front* si configura come uno sconto sul costo per le prestazioni rese periodicamente al Gruppo, la manifestazione economica della transazione è rappresentata a riduzione dei "Costi per servizi". Conseguentemente, nel conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, i "Costi per servizi" sono stati ridotti per un importo pari a Euro 1.763 migliaia, diminuendo per un importo corrispondente gli "Altri ricavi e proventi".
- (v) In accordo con i Principi Contabili Italiani in vigore fino al 31 dicembre 2015, il Gruppo rilevava i rilasci dei "Fondi per rischi e oneri" nella voce "Altri ricavi e proventi". Per effetto dell'adozione degli EU IFRS, invece, tali rilasci devono essere rappresentati nella medesima voce del conto economico complessivo nella quale sono stati originariamente rilevati gli accantonamenti che li hanno originati; conseguentemente, nel conto economico complessivo, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 si è reso necessario ridurre la voce "Altri ricavi e proventi" per un importo pari a Euro 647 migliaia, corrispondente con il rilascio dei "Fondi per rischi e oneri" che vi era stato registrato, diminuendo, di pari importo, la voce "Accantonamenti e svalutazioni".
- (w) Il Gruppo Gamenet ha acquistato alcune macchine da gioco VLT, impegnandosi a pagare un corrispettivo totalmente variabile, determinato sulla base dei proventi netti da esse generati. Poiché per evitare di riconoscere al fornitore il sopramenzionato corrispettivo il Gruppo deve interromperne l'utilizzo, sotto il profilo sostanziale, il corrispettivo riconosciuto periodicamente al fornitore rappresenta il costo per l'uso delle VLT; conseguentemente, per effetto dell'adozione degli EU IFRS, il corrispettivo riconosciuto al fornitore è rilevato fra i costi per servizi e non più fra gli ammortamenti; pertanto, nel conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, i "Costi per servizi" sono stati aumentati per un importo pari a Euro 1.025 migliaia, diminuendo per un importo corrispondente gli "Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali".

20.1.1 Bilancio consolidato intermedio abbreviato di Gamenet Group per il semestre chiuso al 30 giugno 2017

Di seguito si riporta il bilancio consolidato intermedio abbreviato di Gamenet Group relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2017, così come approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 13 settembre 2017 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 13 settembre 2017 con riferimento a tale bilancio consolidato.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento al sopra indicato bilancio.



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE

Al Consiglio di Amministrazione
della Gamenet Group SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato semestrale abbreviato della Gamenet Group SpA (di seguito la "Società", e insieme alle società da questa controllate, il "Gruppo"), costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 30 giugno 2017, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per il periodo di sei mesi chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati (di seguito il "Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato").

A nostro giudizio, il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Gamenet Group SpA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027285240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12079880135 Iscritta al n° 110644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Toti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Ginna 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhret 23 Tel. 0302697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Fieschi 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06579251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Feltrini 90 Tel. 0422666911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascelle 43 Tel. 043225780 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



(IAS 34) adottato dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Roma, 13 settembre 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

Leda Ciavarella
(Revisore legale)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Semestre chiuso al 30 giugno	
		2017	2016
Ricavi	7.1	304.319	221.026
Altri ricavi e proventi	7.2	2.404	1.028
Totale ricavi e altri ricavi e proventi		306.723	222.054
Costi per servizi	7.3	(256.269)	(181.959)
Costo per il personale	7.4	(15.746)	(9.758)
Altri costi e oneri operativi	7.5	(4.948)	(1.418)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	7.6	(19.094)	(12.547)
Accantonamenti e svalutazioni	7.7	(529)	(939)
Proventi finanziari	7.9	118	99
Oneri finanziari	7.9	(7.998)	(11.739)
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	7.8	(15)	(43)
Utile prima delle imposte		2.242	3.750
Imposte sul reddito del periodo	7.10	(3.492)	(3.577)
Utile/(Perdita) del periodo		(1.250)	173
(Perdita) del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza		(297)	(32)
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza del gruppo		(953)	205
Risultato per azione base e diluito	7.11	(0,03)	0,08

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Semestre chiuso al 30 giugno	
		2017	2016
Utile/(Perdita) del periodo		(1.250)	173
Utile / (perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	8.11	368	(67)
Effetto fiscale	8.11	(51)	16
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi		317	(51)
Utile /(Perdita) complessiva del periodo		(933)	122
Perdita complessiva del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza		(297)	(32)
Utile /(Perdita) complessiva del periodo di pertinenza del gruppo		(636)	154

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
		2017	2016
Attività immateriali	8.1	105.608	113.244
Avviamento	8.2	63.546	59.317
Attività materiali	8.3	45.506	45.521
Investimenti immobiliari	8.4	621	634
Attività finanziarie non correnti	8.5	3.996	4.341
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto		-	555
Crediti commerciali non correnti	8.8	14.976	14.176
Attività per imposte anticipate	8.6	9.630	8.853
Altre attività non correnti	8.7	9.282	7.814
Totale attività non correnti		253.165	254.455
Rimanenze		52	42
Crediti commerciali correnti	8.8	51.952	58.649
Attività finanziarie correnti	8.5	794	515
Crediti per imposte correnti	8.9	9.493	13.271
Altre attività correnti	8.7	28.492	45.920
Disponibilità liquide ed equivalenti	8.10	56.762	49.767
Totale attività correnti		147.545	168.164
Totale attività		400.710	422.619
Capitale sociale	8.11	30.000	30.000
Altre riserve	8.11	62.654	62.006
Risultati portati a nuovo	8.11	(28.813)	(28.177)
Totale patrimonio netto di pertinenza dei soci della capogruppo		63.841	63.829
Patrimonio netto delle interessenze di minoranza	8.11	2.550	2.056
Totale patrimonio netto consolidato		66.391	65.885
Trattamento di fine rapporto	8.12	6.056	6.004
Passività finanziarie non correnti	8.13	200.521	201.855
Fondi per rischi e oneri	8.14	3.518	4.548
Altre passività non correnti	8.16	19.562	20.164
Totale passività non correnti		229.657	232.571
Passività finanziarie correnti	8.13	9.324	20.150
Debiti commerciali correnti	8.15	21.518	25.990
Altre passività correnti	8.16	73.820	78.023
Totale passività correnti		104.662	124.163
Totale patrimonio netto e passività		400.710	422.619

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Semestre chiuso al 30	
		giugno	
		2017	2016
Utile prima delle imposte		2.242	3.750
<i>Rettifiche:</i>			
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	7.6	19.094	12.547
Accantonamenti e svalutazioni	7.7	529	939
Altri accantonamenti		716	487
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	7.8	15	43
Oneri finanziari netti	7.9	7.606	11.640
Altre variazioni non monetarie		1.879	1.493
Flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		32.081	30.899
<i>Variazione del capitale circolante:</i>			
- Rimanenze		(10)	25
- Crediti commerciali	8.8	4.661	(5.103)
- Debiti commerciali	8.15	606	676
- Altre variazioni del capitale circolante	8.7-8.16	10.021	(5.433)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle variazioni del capitale circolante		15.278	(9.835)
Imposte sul reddito pagate		-	(407)
Fondi relativi al personale e fondi rischi	8.12-8.14	(1.259)	186
Flusso di cassa generato dall'attività operativa (a)		46.100	20.843
<i>Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento</i>			
Investimenti in immobilizzazioni:		(17.241)	(5.452)
-immateriali	8.1	(5.987)	-
-materiali	8.3	(11.254)	(5.452)
Disinvestimenti in immobilizzazioni		-	-
Pagamento prezzo differito per acquisto rami d'azienda/partecipazioni	8.13	(7.546)	(3.543)
Acquisizioni al netto delle disponibilità liquide acquisite	6	(2.565)	(712)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di investimento (b)		(27.352)	(9.707)
<i>Flusso di cassa dall'attività di finanziamento</i>			
Variazione altri debiti finanziari	8.13	(74)	525
Accensione/(rimborso) finanziamenti bancari a breve	8.13	(5.088)	-
Variazione attività finanziarie correnti e non correnti	8.5	66	435
Oneri finanziari netti pagati	7.9	(7.612)	(8.187)
Dividendi pagati	8.11	-	(16.600)
Costituzione Gamenet Group	8.11	-	100
Acquisto azioni proprie	8.11	-	(900)
Altri movimenti		955	-
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento (c)		(11.753)	(24.627)
Flusso di cassa netto generato nel periodo (a+b+c)		6.995	(13.491)
Disponibilità liquide di inizio periodo	8.10	49.767	50.110
Disponibilità liquide di fine periodo	8.10	56.762	36.619

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Totale Altre riserve	Risultati portati a nuovo	Totale patrimonio netto di pertinenza dei soci della capogruppo	Patrimonio netto delle interessenze di minoranza	Totale Patrimonio netto consolidato
Al 31 dicembre 2015	2.520	504	23.125	526	24.155	(25.209)	1.466	3.006	4.472
Utile/(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	570	570	1	571
Utile attuariale per beneficiari dipendenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile complessivo del periodo	-	-	-	-	-	570	570	1	571
Al 30 giugno 2016	2.520	504	23.125	526	24.155	(24.639)	2.036	3.007	5.043
Al 31 dicembre 2016	30.000	-	283.520	(221.514)	62.006	(28.177)	63.829	2.056	65.885
Utile/(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	(953)	(953)	(297)	(1.250)
Utile attuariale per beneficiari dipendenti	-	-	-	-	-	317	147	-	147
Utile complessivo del periodo	-	-	-	-	-	(636)	(806)	(297)	(1.103)
Versamento in conto capitale	-	-	-	535	535	-	535	752	1.287
Altri movimenti	-	-	-	113	113	-	113	39	152
Al 30 giugno 2017	30.000	-	283.520	(220.866)	62.654	(28.813)	63.841	2.550	66.391

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

1. INFORMAZIONI GENERALI

1.1. Premessa

Gamenet Group S.p.A. (di seguito “**Gamenet Group**”, la “**Società**” o la “**Capogruppo**” e insieme alle società da essa controllate e collegate il “**Gruppo**” o il “**Gruppo Gamenet**”) è una società per azioni costituita e domiciliata in Italia, con sede legale in Corso d’Italia 6, Roma, e organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società è stata costituita in data 21 giugno 2016 ai fini dell’acquisizione da parte di Gamenet S.p.A. (di seguito “**Gamenet**”) di Intralot Holding & Services S.p.A. (di seguito “**Intralot**”) (si veda in merito il successivo paragrafo 1.2 – “**Il Conferimento**”), effettuata in data 27 giugno 2016 con efficacia dal 1 luglio 2016 (di seguito l’”**Acquisizione**”).

Nel periodo tra la data di costituzione della Società e l’Acquisizione, Gamenet Group non ha svolto alcuna attività operativa; conseguentemente, in tale periodo, la Società ha sostenuto costi per importi non significativi connessi unicamente alla ordinaria gestione.

La Società è controllata da TCP Lux Euroinvest S.à.r.l. (di seguito “**TCP**”), che detiene il 79,1% del capitale sociale, mentre la restante parte del capitale sociale è detenuta per il 20%, dalla società olandese Intralot Italian Investments B.V. (in precedenza Intralot Global Holdings B.V.) (di seguito “**Intralot B.V.**”), e per lo 0,9%, da Stefano Francolini.

Il Gruppo Gamenet è uno dei maggiori operatori in Italia nel settore del gioco pubblico regolato dall’Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (di seguito “**ADM**”). In particolare, il Gruppo è concessionario di gioco attivo, con un’offerta di prodotti che spazia dagli apparecchi da intrattenimento con vincita in denaro (*slot machine* anche dette “**AWP**”⁹⁶ e *videolottery* anche dette “**VLT**”), alla gestione diretta di sale da gioco (con diversi marchi) e di AWP di proprietà su tutto il territorio nazionale, alla raccolta di scommesse sportive e per il gioco *online*, nonché alla fornitura di servizi a supporto dei propri partner commerciali.

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2017 (di seguito il “**Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato**”) è stato predisposto:

- in quanto il prestito obbligazionario emesso dalla Società nel mese di agosto 2016 prevede, tra l’altro, che la società debba predisporre e pubblicare il bilancio consolidato per i periodi che chiudono al 31 marzo e al 30 settembre, entro 60 giorni dalla chiusura dei relativi periodi, e al 30 giugno entro 75 giorni da tale data;
- ai fini dell’inclusione: i) nel documento di registrazione relativo all’offerta e all’ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni della Società, così come deliberata dall’assemblea dei soci in data 23 agosto 2017, e ii) in eventuali ulteriori documenti di offerta per la vendita fuori dal territorio italiano delle azioni della Società a investitori internazionali.

1.2. Il Conferimento

⁹⁶ Indica l’acronimo dei termini in lingua inglese “*Amusement With Prizes*” per indicare le *slot machines*.

In data 25 maggio 2016, TCP ha stipulato un accordo quadro (il “**Framework Agreement**”) con Intralot B.V., che disciplina i termini e le condizioni per l'acquisizione di Intralot. Nello specifico, il Framework Agreement prevede le seguenti operazioni, completatesi nel corso dell'esercizio 2016:

- aumento del capitale sociale e della riserva sovrapprezzo azioni di Gamenet Group attraverso i) il conferimento in natura da parte di TCP e Stefano Francolini delle azioni detenute in Gamenet per un valore complessivo pari a Euro 229.920 migliaia e ii) un apporto di capitale a pagamento, pari a Euro 80 migliaia, da parte di TCP e Stefano Francolini in proporzione alle rispettive quote di partecipazione originariamente detenute in Gamenet (il “**Conferimento Gamenet**”);
- un aumento del capitale sociale e della riserva sovrapprezzo azioni di Gamenet Group attraverso i) il conferimento in natura delle azioni detenute da Intralot B.V. in Intralot (100%) e in Intralot Gaming Machines S.p.A. (2%)⁹⁷ per un valore complessivo pari a Euro 83.500 migliaia e ii) un apporto di capitale, a pagamento per Euro 20 migliaia, da parte di Intralot B.V. (il “**Conferimento Intralot**”).

Il suddetto accordo stabilisce inoltre:

- con riferimento al Conferimento Intralot: (i) la preventiva cancellazione dei crediti e debiti detenuti da Intralot e dalle sue controllate nei confronti di Intralot S.A. e delle sue società controllate (il “**Waiver**”), (ii) il versamento di un contributo in denaro in Intralot da parte di Intralot B.V. pari a Euro 13,6 milioni e (iii) il versamento di Euro 3,5 milioni da parte di Intralot B.V. in Gamenet Group a garanzia di un credito d'imposta di Intralot Italia S.p.A.;
- con riferimento al Conferimento Gamenet: (i) la preventiva distribuzione da parte di Gamenet di un dividendo pari a Euro 16,6 milioni a favore di TCP e Stefano Francolini e (ii) l'acquisto di n. 45.000 azioni proprie da parte di Gamenet per un importo complessivo pari a Euro 0,9 milioni.

Il Conferimento Gamenet e il Conferimento Intralot (congiuntamente i “**Conferimenti**”) sono stati perfezionati in data 27 giugno 2016 (con efficacia dal 1 luglio 2016). Successivamente all'Acquisizione, la Società ha conferito in Gamenet l'intera partecipazione detenuta in Intralot, con efficacia dal 1 luglio 2016.

* * *

Il presente bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 settembre 2017, ed è assoggettato a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società.

2. MODALITÀ DI PRESENTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

2.1. Modalità di presentazione

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è redatto secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), adottati dall'Unione Europea con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002 (di seguito “**EU-IFRS**”).

⁹⁷ Il restante 98% del capitale sociale era già posseduto da Intralot

Per EU-IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Standards Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate "Standards Interpretations Committee" ("SIC") che, alla data di approvazione del Bilancio Consolidato, siano stati oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

In particolare, il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea (di seguito "EU-IFRS"), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico per l'esercizio precedente un bilancio completo di informativa predisposto in base agli EU-IFRS. Il Bilancio Consolidato Semestrale è stato redatto in forma "abbreviata" e deve pertanto essere letto congiuntamente al bilancio consolidato di Gamenet Group relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, predisposto in conformità agli EU-IFRS e approvato dal consiglio di amministrazione il 31 marzo 2017 (di seguito il "**Bilancio Consolidato Annuale**").

La Società, come precedentemente indicato, è stata costituita in data 21 giugno 2016 unicamente ai fini dell'Acquisizione (Nota 1.1 - Premessa). Ai sensi dell'IFRS 3 "Aggregazioni Aziendali", appendice B, paragrafo B18, una nuova entità costituita per realizzare una aggregazione aziendale non è necessariamente l'acquirente. In particolare, se al fine di realizzare un'aggregazione aziendale viene costituita una nuova entità per l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale, una delle entità aggreganti, esistenti prima della costituzione della stessa, deve essere identificata come l'acquirente; pertanto, le informazioni finanziarie riportate nel presente bilancio dall'1 gennaio 2016 fino alla data dell'Acquisizione sono relative al gruppo facente capo a Gamenet, mentre da tale data sono incluse anche le informazioni finanziarie della Società e quelle del gruppo facente capo a Intralot. Tenuto conto della significatività dell'Acquisizione, le informazioni economiche relative al semestre chiuso al 30 giugno 2017 non sono immediatamente confrontabili con quelle relative al semestre chiuso al 30 giugno 2016; in particolare, le principali variazioni economiche tra i due suddetti semestri sono riconducibili all'Acquisizione.

Il presente bilancio:

- è stato predisposto nella prospettiva della continuità aziendale, in quanto gli amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi, rispetto alla data del presente bilancio;
- è stato redatto ed è presentato in Euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera la Società. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato e i prospetti di bilancio che sono espressi in Euro;
- è composto dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal prospetto di conto economico consolidato complessivo, dal prospetto di rendiconto

finanziario consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dalle presenti note;

- è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico, fatta eccezione per la valutazione delle attività e passività finanziarie nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

I principali criteri di rilevazione, classificazione e valutazione e i principi contabili adottati per la redazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato sono uniformi a quelli adottati per la redazione del Bilancio Consolidato Annuale, al quale pertanto si rinvia, ad eccezione:

- a) delle imposte sul reddito, che sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio;
- b) di quanto esposto nei principi ed emendamenti riportati nel successivo paragrafo 2.5.1, eventualmente applicabili con effetto dall'1 gennaio 2017, in quanto divenuti obbligatori a seguito del completamento delle relative procedure di omologazione da parte delle autorità competenti.

2.2. Area di consolidamento e criteri di consolidamento

Il Bilancio Consolidato include la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e delle società controllate, predisposte sulla base delle relative situazioni contabili e, ove applicabile, opportunamente rettificata per renderle conformi agli EU-IFRS.

I criteri e le metodologie di consolidamento adottati nel presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato sono uniformi a quelli adottati per la predisposizione del Bilancio Consolidato Annuale, cui si rinvia per una trattazione esaustiva degli stessi.

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2017 sono intervenute le seguenti operazioni societarie:

- in data 2 marzo 2017, Gamenet Entertainment S.r.l. ha sottoscritto un contratto per l'acquisizione del 60% di La Chance S.r.l. ("La Chance"), la quale controlla il 100% di Slot Planet S.r.l. La Chance è una società operante, sia direttamente sia tramite la controllata Slot Planet S.r.l., nell'area *retail* del settore operativo *Retail & Street Operations*;
- in data 8 maggio 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto un contratto per l'acquisto del 49% di Verve S.p.A., arrivando così a detenere la totalità del capitale sociale della società stessa. Verve è una società operante nell'area Retail del settore operativo *Retail & Street Operations*;
- nel corso del primo semestre chiuso al 30 giugno 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto alcuni contratti di acquisto di ramo d'azienda con gestori di AWP di dimensioni minori. Tali rami d'azienda includono, tra l'altro, gli apparecchi AWP, i contratti relativi alla connessione delle AWP alla rete telematica e i contratti con i gestori degli esercizi in cui sono collocate le AWP. Successivamente, Gamenet S.p.A. ha stipulato con tali gestori di AWP dei contratti di servizio aventi ad oggetto la gestione degli AWP medesimi.

USO DI STIME CONTABILI

La predisposizione dei Bilanci Consolidato Semestrale Abbreviato richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si fondano su valutazioni e stime difficili e soggettive, basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati

negli schemi di bilancio, il prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, potrebbero differire, anche significativamente, da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Premesso che numerose poste contabili del bilancio sono oggetto di stima e sebbene non tutte tali poste contabili siano individualmente significative, lo sono nel loro complesso, di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui risultati finanziari del Gruppo.

Imposte differite attive

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte delle differenze temporanee deducibili fra i valori delle attività e delle passività espressi in bilancio rispetto al corrispondente valore fiscale e delle perdite fiscali riportabili, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili futuri fiscalmente imponibili, a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate. Una valutazione discrezionale è richiesta agli amministratori per determinare l'ammontare delle imposte differite attive che possono essere contabilizzate che dipende dalla stima della probabile manifestazione temporale e dell'ammontare dei futuri utili fiscalmente imponibili.

Fondo svalutazione crediti

La recuperabilità dei crediti viene valutata tenendo conto del rischio di inesigibilità degli stessi e della loro anzianità.

Riduzione di valore delle attività

L'avviamento e le altre attività materiali, immateriali e investimenti immobiliari a vita utile definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore delle attività materiali, immateriali e degli investimenti immobiliari, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo, influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

Ammortamento

Il costo delle attività materiali e immateriali a vita utile definita è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata

sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile dei cespiti, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica potrebbe differire dalla vita utile stimata. Così come previsto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) paragrafo 10, in assenza di un Principio o di un'Interpretazione applicabile specificatamente ad una determinata operazione, la direzione aziendale definisce, attraverso ponderate valutazioni soggettive, le metodologie contabili da adottare nell'ottica di fornire un bilancio consolidato che rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari del Gruppo, che rifletta la sostanza economica delle operazioni, sia neutrale, redatto su basi prudenziali e completo sotto tutti gli aspetti rilevanti.

2.3. Principi di recente emanazione

2.3.1 Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata del Gruppo

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati dall'Unione Europea alla data del presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
Amendments to IAS 12: Recognition of deferred tax assets for unrealized losses	No	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2017
Amendments to IAS 7: Disclosure Initiative	No	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2017
Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle (IFRS 12)	No	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2017
IFRS 9 Financial Instruments	Si	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2018
IFRS 15 Revenue from Contracts with customers	Si	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2018
Amendment to IFRS 15, 'Revenue from contracts with customers'	No	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture	No	Sospeso
IFRS 16 Leases	No	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2019
Amendments to IFRS 2: Classification and Measurement of Share based Payment Transactions	No	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts : Classification and Measurement of Share based Payment Transactions	No	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2018
Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle (IAS 28)	No	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2018
Amendments to IAS 40: Transfer to Investment Property	No	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2018
IFRIC Interpretation 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration	No	Esercizi che iniziano a partire dall'1 gennaio 2018

Si precisa che il Gruppo sta valutando gli effetti che l'applicazione dei suddetti principi potrebbero avere sul proprio bilancio.

3. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Le attività del Gruppo sono esposte ai seguenti rischi: rischio di mercato (rischio tasso di interesse), rischio di credito e rischio di liquidità. Non risulta invece in essere alcuna operazione che possa generare rischi connessi alle variazioni di cambio.

Obiettivo del Gruppo è il mantenimento nel tempo di una gestione bilanciata della propria esposizione finanziaria, atta a garantire una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio e in grado di assicurare la necessaria flessibilità operativa attraverso l'utilizzo della liquidità generata dalle attività operative correnti e il ricorso a finanziamenti bancari.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consentono al Gruppo di soddisfare in maniera adeguata le proprie necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La politica finanziaria del Gruppo e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. In particolare, la funzione di finanza centrale ha il compito di valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali, di monitorare l'andamento e porre in essere, ove necessario, le opportune azioni correttive.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

3.1. Rischio di Mercato

Rischio tasso di interesse

Le variazioni dei tassi di interesse sulla componente variabile di debiti e liquidità può comportare maggiori o minori oneri/proventi finanziari, sebbene occorra evidenziare che il Gruppo non è particolarmente esposto al rischio di tasso di interesse, in quanto la parte più significativa dei debiti finanziari, rappresentata dal prestito obbligazionario, è a tasso fisso.

3.2. Rischio di Credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo al rischio di potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti.

L'attività di raccolta delle scommesse e o di gioco lecito effettuata dai punti vendita sul territorio nazionale può generare un rischio di credito per il Gruppo, che vede i propri ricavi derivare dalle concessioni dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli ("ADM"), in quanto il fallimento o le perdite realizzate da uno o più membri del network distributivo o l'interruzione dei rapporti con uno di essi per qualsiasi altro motivo, possono avere un impatto negativo sul risultato delle operazioni, le attività di *business* e le condizioni finanziarie e prospettive del Gruppo. Il Gruppo mitiga inoltre il rischio di credito anche attraverso l'ottenimento di garanzie bancarie e/o assicurative.

I crediti commerciali sono rilevati in bilancio al netto della svalutazione calcolata sulla base del rischio di inadempimento della controparte, determinata considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità del cliente e i relativi dati storici. Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale.

3.3. Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato, il Gruppo non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento, determinando un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui fosse costretto a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o una situazione di insolvibilità.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di *business* e con i limiti definiti, i) assicuri un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità, e ii) mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

L'esposizione a tale rischio per il Gruppo è connessa soprattutto agli impegni derivanti dall'operazione di rifinanziamento realizzata nell'agosto 2016 tramite l'emissione di un prestito obbligazionario e la sottoscrizione di un contratto di finanziamento revolving.

3.4. Determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

- Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Non sussistono attività e passività che sono valutate al *fair value* al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2016.

4. GESTIONE DEL CAPITALE

La gestione del capitale del Gruppo è volta a garantire un solido *rating* creditizio e adeguati livelli degli indicatori di capitale per supportare i piani di investimento, nel rispetto degli impegni contrattuali assunti con i finanziatori.

Il Gruppo si dota del capitale necessario per finanziare i fabbisogni di sviluppo dei *business* e di funzionamento operativo; le fonti di finanziamento si articolano in un mix bilanciato di capitale di rischio e di capitale di debito, per garantire un'equilibrata struttura finanziaria e la minimizzazione del costo complessivo del capitale, con conseguente vantaggio di tutti gli "stakeholders".

Con riferimento a talune passività finanziarie, il Gruppo è soggetto a delle limitazioni (per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 7.13 - *Passività finanziarie correnti e non correnti*).

La remunerazione del capitale di rischio è monitorata sulla base dell'andamento del mercato e delle *performance* del *business*, una volta soddisfatte tutte le altre obbligazioni, tra cui il servizio del debito; pertanto, al fine di garantire un'adeguata remunerazione del capitale, la salvaguardia della continuità aziendale e lo sviluppo dei *business*, il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento in rapporto al patrimonio netto, all'andamento del *business* e alle previsioni dei flussi di cassa attesi, nel breve e nel medio/lungo periodo.

5. INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI

L'informativa relativa ai settori di attività è stata predisposta secondo le disposizioni dell'IFRS 8 "Settori operativi" (di seguito "**IFRS 8**"), che prevedono la presentazione dell'informativa coerentemente con le modalità adottate dagli amministratori per l'assunzione delle decisioni operative. Pertanto, l'identificazione dei settori operativi e l'informativa presentata sono definite sulla base della reportistica interna utilizzata dal *management* ai fini dell'allocazione delle risorse ai diversi settori operativi e per l'analisi delle relative *performance*.

Un settore operativo è definito dall'IFRS 8 come una componente di un'entità che: i) intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità); ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; iii) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Il Gruppo organizza e gestisce le proprie attività secondo i seguenti settori operativi: (i) *amusement with prize* ("**AWP**"), (ii) *video lottery terminal* ("**VLT**"), (iii) attività di scommesse e giochi *online* ("**Betting & Online**") e (iv) gestione diretta di sale da gioco e di AWP di proprietà ("**Retail & Street Operations**").

Il monitoraggio dei settori operativi avviene sulla base di: i) ricavi e altri ricavi e proventi; ii) margine di contribuzione. Il margine di contribuzione è calcolato dal Gruppo come la somma dei Ricavi e Altri ricavi e proventi al netto dei costi di distribuzione, del canone di concessione, dei costi di piattaforma e altri costi di distribuzione e di altri costi diretti.

Il *management* ritiene che i suddetti indicatori forniscano una buona indicazione della *performance* dei settori operativi individuati.

Stante la tipologia di servizi e prodotti venduti dal Gruppo, non esistono fenomeni di concentrazioni significative dei ricavi su singoli clienti.

Il Gruppo opera al momento esclusivamente sul territorio nazionale.

Infine, da un punto di vista della struttura patrimoniale, le attività di settore non sono incluse tra le informazioni riviste dal *management*.

Per completezza informativa si segnala che il primo semestre 2016 non include il contributo dell'acquisizione di Intralot dal momento che l'efficacia della stessa è a far data dal 1 luglio 2016.

Nella tabella seguente sono rappresentati i settori operativi del Gruppo i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	AWP		VLT		Betting & Online		Retail & Street Operations		Non allocato / eliminazioni		Totale	
	H1 2017	H1 2016	H1 2017	H1 2016	H1 2017	H1 2016	H1 2017	H1 2016	H1 2017	H1 2016	H1 2017	H1 2016
Ricavi verso terzi	152.721	104.943	105.700	104.134	34.899	4.823	10.179	7.175	820	(49)	304.319	221.026
Ricavi intrasettore	-	-	-	157	(17)	(34)	7.508	4.186	(7.491)	(4.309)	-	-
Altri ricavi e proventi verso terzi	307	424	345	23	3	-	437	377	1.312	204	2.404	1.028
Altri ricavi e proventi infrasettore	-	-	4	4	43	149	-	33	(47)	(186)	-	-
Costi di distribuzione	(135.917)	(92.891)	(62.727)	(61.103)	(20.051)	(1.872)	(489)	(464)	6.218	3.208	(212.966)	(153.122)
Canone di concessione e altri costi	(3.901)	(3.355)	(4.797)	(4.613)	(3.016)	(534)	-	-	11	9	(11.703)	(8.493)
Costi di piattaforma e altri costi di distribuzione	-	-	(6.067)	(5.599)	(1.641)	(670)	-	-	129	6	(7.579)	(6.263)
Altri costi diretti	(1.690)	(1.846)	(1.604)	(1.619)	(1.220)	(475)	(4.575)	(4.114)	(327)	(228)	(9.416)	(8.282)
Margine di contribuzione	11.520	7.275	30.854	31.384	9.000	1.387	13.060	7.193	625	(1.345)	65.059	45.894
Costi indiretti	-	-	-	-	-	-	-	-	(35.828)	(17.914)	(35.828)	(17.914)
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	(19.094)	(12.547)	(19.094)	(12.547)
Proventi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	118	99
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.998)	(11.739)
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15)	(43)
Utile prima delle imposte											2.242	3.750
Imposte sul reddito del periodo											(3.492)	(3.577)
Utile /(Perdita) del periodo											(1.250)	173

6. AGGREGAZIONI AZIENDALI

Per quanto concerne le aggregazioni aziendali poste in essere nel corso dell'esercizio 2016, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel Bilancio Consolidato Annuale. Di seguito sono brevemente descritte le acquisizioni realizzate nel semestre chiuso al 30 giugno 2017, nell'ambito della strategia di integrazione verticale e di internalizzazione di parti della filiera AWP perseguita dal Gruppo.

6.1. Acquisizione di La Chance

In data 2 marzo 2017, Gamenet Entertainment S.r.l. ha sottoscritto un contratto per l'acquisizione del 60% di La Chance per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 1,6 milioni. Va considerato altresì che il prezzo definitivo di acquisto è soggetto ad aggiustamenti in ragione di specifiche pattuizioni contrattuali con il cedente. Pertanto, il costo complessivo dell'acquisizione include la stima del valore equo di tali corrispettivi differiti.

Le attività acquisite e le passività assunte sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore di quest'ultime, è stato iscritto un avviamento pari a circa Euro 2,0 milioni, determinato come illustrato nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valori contabili	Purchase price allocation	Fair Value
Attività nette identificabili acquisite	(293)	-	(293)
(-) Quota di pertinenza degli azionisti di minoranza (40%)			(117)
(+) Avviamento			2.030
Attività nette acquisite (prezzo riconosciuto)			1.620

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione di La Chance è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	(1.620)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	3
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	(1.617)

6.2. Acquisizione di Verve

In data 8 maggio 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto un contratto per l'acquisto del 49% di Verve S.p.A. ("Verve") per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 0,7 milioni, arrivando così a detenere la totalità del capitale sociale della società stessa.

L'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento, pari a circa Euro 0,8 milioni.

Il flusso finanziario derivante dal corrispettivo pagato per l'acquisto del 49% di Verve è pari a Euro 690 migliaia.

6.3. Acquisizione rami d'azienda

Nel corso del primo semestre 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto 3 contratti di acquisto di ramo d'azienda con gestori di AWP di dimensioni minori. Tali rami d'azienda includono, tra l'altro, gli apparecchi AWP, i contratti relativi alla connessione delle AWP alla rete telematica e i contratti con i gestori degli esercizi in cui sono collocate le AWP. Successivamente, Gamenet S.p.A. ha stipulato con tali gestori di AWP dei contratti di servizio aventi ad oggetto la gestione degli AWP medesimi

L'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento, pari a circa Euro 1,5 milioni.

Il flusso finanziario derivante dal corrispettivo pagato per l'acquisto dei rami d'azienda è pari a Euro 431 migliaia.

7. NOTE AL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

7.1. Ricavi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
AWP	152.721	104.943
VLT	105.700	104.134
<i>Betting & Online</i>	34.899	4.823
<i>Retail & Street Operations</i>	10.179	7.175
Altro	820	(49)
Total	304.319	221.026

7.2. Altri ricavi e proventi

La voce "Altri ricavi e proventi" è pari a Euro 2.404 migliaia e si compone principalmente dei ricavi derivanti da risarcimento e rimborsi danni, plusvalenze da alienazione cespiti e altre operazioni attive.

7.3. Costi per servizi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Servizi da gestori ed esercenti per la raccolta	(216.428)	(154.642)
Canone di concessione	(11.410)	(8.270)
Canone su licenze piattaforme VLT	(6.070)	(5.484)
Noleggi, leasing e altre locazioni	(4.503)	(3.425)
Spese di pubblicità e marketing	(3.971)	(627)
Servizi di assistenza tecnica e gestione rete	(3.898)	(2.394)
Utenze, spese postali e logistiche, servizi di vigilanza	(3.370)	(2.090)
Consulenze fiscali, amministrative, legali e finanziarie	(1.337)	(1.104)
Trasmissione dati	(1.136)	(1.229)
Spese bancarie e assicurazioni	(846)	(350)
Compensi e rimborsi spese Organi sociali	(388)	(224)
Costi provider e scommesse live	(123)	(406)
Altri	(2.789)	(1.714)
Totale	(256.269)	(181.959)

7.4. Costo per il personale

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Salari e stipendi	(11.109)	(7.079)
Oneri sociali	(2.931)	(2.136)
Altri costi del personale	(1.706)	(543)
Totale	(15.746)	(9.758)

7.5. Altri costi e oneri operativi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Acquisti di merci e altri acquisti	(835)	(779)
Penali, sanzioni e perdite su crediti	(473)	(138)
Imposte e tasse varie	(389)	(286)
Spese di rappresentanza	(113)	(75)
Altri costi e oneri operativi	(3.138)	(140)
Totale	(4.948)	(1.418)

L'incremento della voce "Altri costi e oneri operativi" è riconducibile principalmente al sostenimento di costi non ricorrenti relativi ai *tickets* non riscossi di anni precedenti e richiesti a rimborso da ADM per Euro 1.130 migliaia e al riconoscimento di un aggiustamento prezzo definito successivamente all'acquisizione di GNetwork per Euro 1.436 migliaia.

7.6. Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Ammortamento di attività immateriali	(10.844)	(8.052)
Ammortamento di attività materiali	(7.662)	(4.003)
Ammortamento investimenti immobiliari	(13)	(13)
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali	(575)	(479)
Totale	(19.094)	(12.547)

7.7. Accantonamenti e svalutazioni

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
(Accantonamento)/rilasci per svalutazione crediti	(1.444)	(1.048)
(Accantonamento)/rilascio Fondo svalutazione deposito cauzionale AAMS	(88)	(33)
(Accantonamento)/rilascio Fondo tecnologico	317	-
(Accantonamento)/rilascio Fondo per rischi e oneri	686	142
Totale	(529)	(939)

Gli accantonamenti sono esposti al netto del relativo rilascio fondi.

7.8. Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Oneri da valutazione della partecipazione in Verve S.p.A.	(15)	(43)
Total	(15)	(43)

7.9. Proventi e oneri finanziari

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Interessi attivi addebitati ai TIR	55	75
Interessi attivi bancari	46	2
Altri interessi attivi	17	22
Totale proventi finanziari	118	99
Interessi passivi obbligazioni	(6.033)	(7.331)
Effetto costo ammortizzato su prestito obbligazionario	(454)	(3.192)
Altri oneri finanziari	(1.194)	(705)
Altri interessi passivi	(317)	(511)
Totale oneri finanziari	(7.998)	(11.739)
Totale proventi / (oneri) finanziari netti	(7.880)	(11.640)

Si segnala che gli “Interessi passivi obbligazioni” registrano una significativa riduzione per effetto dell’emissione ad agosto 2016 del nuovo prestito obbligazionario caratterizzato da condizioni finanziarie più favorevoli rispetto al preesistente debito.

La voce “Effetto costo ammortizzato su prestito obbligazionario” nel primo semestre 2016 risente dell’accelerazione del calcolo del costo ammortizzato sugli oneri accessori residui relativi al prestito obbligazionario emesso nel 2013 in vista dell’operazione di rimborso anticipato dello stesso.

7.10. Imposte sul reddito dell’esercizio

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Imposte correnti	(4.234)	(3.048)
Imposte (anticipate)/differite	742	(529)
Totale	(3.492)	(3.577)

7.11. RISULTATO PER AZIONE

Di seguito sono esposti i valori utilizzati nel calcolo del risultato per azione base e diluito.

	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Utile / (Perdita del periodo di pertinenza del gruppo (in € migliaia)	(953)	205
Numero medio ponderato di azioni (in migliaia)	30.000	2.520
Risultato per azione (in €)	(0,03)	0,08

Il risultato diluito per azione è uguale al risultato per azione non essendo stati emessi strumenti finanziari con potenziali effetti diluitivi.

8. NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

8.1. Attività immateriali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Diritti e brevetti	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Imm.ni in corso, acconti e altre immobilizzazioni	Totale
Saldo al 31 dicembre 2016	8.287	102.543	2.414	113.244
Investimenti	1.045	6	3.165	4.216
Ammortamenti	(1.403)	(7.930)	(1.511)	(10.844)
Svalutazioni	7	-	(139)	(132)
Riclassifiche	24	97	(997)	(876)

Saldo al 30 giugno 2017	7.960	94.716	2.932	105.608
-------------------------	-------	--------	-------	---------

La voce “Diritti e brevetti” include principalmente l’investimento per il completamento del nuovo sistema ERP – SAP e all’acquisto di *software* legati agli adeguamenti dei sistemi connessi con la gestione della concessione.

La voce “Concessioni, licenze e marchi e diritti simili” accoglie principalmente le licenze VLT che il Gruppo si è aggiudicato nel tempo.

8.2. Avviamento

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)		Total
Avviamento		
Saldo al 31 dicembre 2016		59.317
Incrementi		4.229
Svalutazioni		-
Saldo al 30 giugno 2017		63.546

Per una descrizione delle acquisizioni effettuate nel semestre chiuso al 30 giugno 2017, si rinvia a quanto dettagliatamente riportato nella precedente Nota 6 – Aggregazioni aziendali.

Il gruppo di unità generatrici di flussi di cassa (CGU) cui è allocato l’avviamento, che rappresenta il livello al quale lo stesso è monitorato dal *management* della Società, coincide con i settori operativi all’interno delle quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti dal Gruppo e descritti in dettaglio nella Nota 5 - Informativa per settori operativi.

In particolare, al 30 giugno 2017 l’avviamento risulta così allocato:

(In milioni di Euro)		Importo
Avviamento per gruppi di CGU		
AWP		12,4
VLT		1,4
Betting and Online		15,1
Retail and Street Operations		34,6
Saldo al 30 giugno 2017		63,5

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l’avviamento è classificato come attività immateriale a vita utile indefinita ed è inizialmente contabilizzato al costo, e successivamente assoggettato a valutazione, almeno annuale, volta a individuare eventuali perdite di valore annualmente o più frequentemente, in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore. La verifica viene svolta, di norma, alla fine di ogni esercizio e, pertanto, la data di riferimento per tale verifica è costituita dalla data di chiusura del bilancio.

Al 30 giugno 2017 non sono stati identificati indicatori di possibili perdite di valore dell’avviamento e non sono stati pertanto effettuati test specifici sulla voce in parola. In particolare, la manovra correttiva dei conti pubblici, approvata in data 24 aprile 2017, ha previsto l’aumento del PREU sulle AWP dal 17,5% al 19% e del PREU sulle VLT dal 5,5% al 6%. L’aumento del prelievo in oggetto, a parità di altre condizioni, non è comunque tale da pregiudicare la validità dell’*impairment* test effettuato in sede di bilancio annuale, risultando entro le percentuali di azzeramento dell’eccedenza del valore d’uso determinate nelle analisi di sensitività.

8.3. Attività materiali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altre	Migliorie su beni di terzi	Imm.ni in corso e acconti	Totale
Saldo al 31 dicembre 2016	2.457	26.891	6.451	7.594	2.128	45.521
Investimenti	97	5.088	841	568	1.143	7.737
Aggregazioni aziendali	56	11	13	135	-	215
Dismissioni al netto dell'utilizzo fondo	-	(206)	(8)	(13)	-	(227)
Ammortamenti	(480)	(5.466)	(777)	(939)	-	(7.662)
Svalutazioni	(26)	(82)	(4)	-	(108)	(220)
Riclassifiche	30	1.163	49	346	(1.445)	143
Saldo al 30 giugno 2017	2.133	27.399	6.564	7.691	1.718	45.506

La voce “Impianti e macchinari” accoglie principalmente gli investimenti fatti in precedenti esercizi per l’adeguamento dell’*hardware* relativo al centralino telefonico. Gli incrementi esprimono i costi sostenuti per l’acquisto di apparati di sicurezza ICT.

L’incremento della voce “Attrezzature” si riferisce principalmente all’acquisto di nuove schede di gioco per gli apparecchi di gioco comma 6A e l’acquisto di nuovi cabinet e cambiamonete perseguendo una strategia volta a una sempre maggiore integrazione verticale del Gruppo all’interno del mercato AWP e VLT.

La voce “Altre” fa riferimento all’acquisto di apparecchi terminali VLT, nuovi sistemi *storage*, cash desk e altro materiale informatico per le sale VLT. Tali acquisti sono relativi sia all’adeguamento, già avviato negli esercizi precedenti, dei sistemi *hardware*, sia agli investimenti in *hardware* effettuati in conformità agli obblighi concessori per la gestione specifica dei “data-base” delle piattaforme di gioco.

La voce “Immobilizzazioni in corso ed acconti” accoglie principalmente gli acconti per l’acquisto di apparecchiatura *hardware* per il *betting* e schede AWP non ancora installate.

8.4. Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari fanno riferimento a un immobile sito in via Liegi, Roma. Le variazioni registrate si riferiscono esclusivamente all’ammortamento del periodo, come di seguito riepilogato:

(in migliaia di Euro)	Totale
Investimenti immobiliari	
Saldo al 31 dicembre 2016	634
Incrementi	-
Ammortamenti	(13)
Saldo al 30 giugno 2017	621

8.5. Attività finanziarie correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2017	Al 31 dicembre 2016
Obbligazioni	3.127	3.156
Depositi cauzionali	741	689
Conti bancari vincolari	552	652
Certificati di deposito	63	63
Altro	307	296
Totale	4.790	4.856

La voce “Obbligazioni” fa riferimento a obbligazioni acquistate da Gamenet sulla base degli accordi stipulati con UniCredit, sottoscritte a garanzia delle fidejussioni emesse da UniCredit in favore della società e nei confronti di ADM in virtù di determinati obblighi concessori.

I “Depositi cauzionali” sono relativi agli importi versati a titolo cauzionale per la sede secondaria e per depositi relativi a contratti di utenza.

I “Conti bancari vincolati” sono vincolati a garanzia della fideiussione emessa in favore del Gruppo per la locazione della sede sociale.

8.6. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Di seguito si riporta la composizione della voce “Attività per imposte anticipate”:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2017	Al 31 dicembre 2016
Attività per imposte anticipate	17.315	17.363
Passività per imposte differite	(7.685)	(8.510)
Totale	9.630	8.853

La movimentazione della voce “Attività per imposte anticipate” è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 1 gennaio 2017	Accantonamenti/ rilasci a conto economico	Accantonamenti/ rilasci a conto economico complessivo	Riclassifiche	Al 30 giugno 2017
Attività per imposte anticipate	17.363	(1)	(47)	-	17.315
Passività per imposte differite	(8.510)	519	-	-	(7.685)
Totale attività per imposte anticipate nette	8.853	518	(47)	-	9.630

Il periodo di riversamento delle differenze temporanee sopra riportate è l’esercizio 2017 e seguenti ad eccezione per le perdite fiscali, le quali risultano illimitatamente riportabili.

8.7. Altre attività correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2017	Al 31 dicembre 2016
Depositi cauzionali ADM	19.502	33.561
NOE e altri <i>prepayments</i>	6.004	6.205
Altri crediti	3.533	5.137
Altri crediti v/Snaitch	3.439	3.812
Altri ratei e risconti attivi	3.607	2.233
Altri crediti tributari	537	1.176
Crediti vs altri concessionari	415	562
Crediti verso Erario	78	142
Crediti da sale	102	291
Altro	557	615
Totale	37.774	53.734

La voce “Depositi cauzionali ADM” accoglie una quota pari a 0,5% delle somme giocate sugli apparecchi collegati alla rete telematica. Tale deposito verrà restituito dall’Amministrazione al

Concessionario in base al raggiungimento di determinati livelli di servizio fissati dall'Amministrazione stessa.

8.8. Crediti commerciali correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2017	Al 31 dicembre 2016
Crediti per PREU	53.047	57.788
Crediti per Compensi della concessionaria del Gruppo	16.774	14.655
Altri crediti verso TIR	13.339	15.165
Crediti verso gestori	4.757	5.589
Crediti per Canone di concessione	4.621	4.949
Crediti per sanzioni e interessi di mora	3.075	3.020
Crediti Garantiti da impegni formali	3.381	2.610
Crediti v/clienti	1.514	1.185
Fondo svalutazione crediti	(33.580)	(32.136)
Totale	66.928	72.825

I “Crediti per PREU” e i “Crediti per Compensi della concessionaria del Gruppo” includono principalmente i crediti derivanti dall’esercizio della raccolta.

La voce “Altri crediti verso TIR” accoglie principalmente le somme da ricevere relative al jackpot maturato e non ancora erogato, ai biglietti in attesa di validazione dalle sale, dai crediti per rivalsa NOE e dai crediti per penali da risoluzione contratto.

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione del fondo svalutazione crediti commerciali:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Totale
Fondo svalutazione crediti	
Saldo al 31 dicembre 2016	32.136
Accantonamenti al netto dei rilasci	1.444
Utilizzi	-
Saldo al 30 giugno 2017	33.580

I crediti commerciali includono crediti netti per Euro 6 milioni al 30 giugno 2017, nei confronti delle società Di.Co.Ma S.r.l. (di seguito “**Di.Co.Ma**”) e Nuova Di.Co.Ma S.r.l. (di seguito “**Nuova Di.Co.Ma**”), gestori delle reti AWP e VLT del concessionario del Gruppo, che sono state dichiarate fallite dal Tribunale di Padova nel corso del primo semestre del 2017 su istanza dello stesso. Il principale *asset* delle suddette società è rappresentato da due cause attive pendenti presso il Tribunale di Roma, nei confronti dell’Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (ADM), aventi ad oggetto la richiesta di risarcimento danni per complessivi Euro 19,7 milioni, causati dall’anticipata dismissione degli apparecchi per il gioco lecito rivelatisi in contrasto con la relativa normativa, nonostante le certificazioni rilasciate da ADM (di seguito il “**Contenzioso Attivo**”); per tale tipologia di contenzioso (vicenda nota anche come “*black slots*”), il suddetto Tribunale si è espresso in numerosi precedenti in senso favorevole alla parte attrice. Sulla base delle analisi e valutazioni svolte e tenuto conto della natura privilegiata del credito netto iscritto in bilancio (riconducibile a PREU, canone di concessione e relativi interessi), si ritiene, anche alla luce dei pareri ricevuti dai legali di Gamenet, che dal Contenzioso Attivo e dallo sviluppo della procedura fallimentare in parola emergeranno attività sufficienti ad assicurare il pieno realizzo del credito iscritto in bilancio.

Non vi sono crediti di durata residua superiore a cinque anni né crediti denominati in valuta diversa dall’Euro.

8.9. Crediti per imposte correnti

I crediti per imposte correnti si riferiscono alla posizione a credito verso l'erario per imposte correnti IRES e IRAP, al netto dei relativi debiti.

8.10. Disponibilità liquide ed equivalenti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2017	2016
Conti correnti bancari	49.491	42.561
Denaro e valori in cassa	7.271	7.206
Totale	56.762	49.767

8.11. Patrimonio netto

Come precedentemente indicato, la Società è stata costituita in data 21 giugno 2016 unicamente ai fini dell'Acquisizione (si veda in merito quanto dettagliatamente riportato nella Nota 1 – “Informazioni Generali”); pertanto, conformemente ai principi contabili di riferimento, le informazioni finanziarie riportate nel presente bilancio dall'1 gennaio 2016 fino alla data dell'Acquisizione sono relative al gruppo facente capo a Gamenet, che è stato identificato come l'acquirente.

Inoltre, con riferimento all'esercizio 2016, le voci di patrimonio netto sono state riclassificate coerentemente con i valori di Gamenet Group, che rappresenta l'entità consolidante all'esito della suddetta operazione di Acquisizione.

Capitale sociale

Al 30 giugno 2017 il capitale sociale della capogruppo Gamenet Group ammonta a Euro 30.000.000,00 ed è costituito da n. 30.000.000 azioni ordinarie, interamente sottoscritte e versate ed è suddiviso in n. 24.000.000 azioni di categoria A e in n. 6.000.000 azioni di categoria B, tutte del valore nominale di Euro 1,00.

Riserve e risultati riportati a nuovo

La movimentazione delle riserve e dei risultati riportati a nuovo è riportata negli schemi del presente bilancio.

Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di terzi è rappresentativo delle interessenze di terzi nelle società controllate dal Gruppo. La relativa movimentazione è riportata negli schemi del presente bilancio.

8.12. Benefici ai dipendenti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Totale
Benefici ai dipendenti	
Saldo al 31 dicembre 2016	6.004
Service cost	62
Interest cost	179
Anticipi e liquidazioni	(608)
Utili / (Perdite) attuariali	368

8.13. Passività finanziarie correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2017		2016	
Prestito obbligazionario		195.442		195.531
Debito per interessi su prestito obbligazionario		4.500		5.000
Debiti per leasing		-		25
Finanziamenti bancari a breve termine		1.143		6.859
Debito verso soci		3.050		2.998
Debito per put option		2.029		2.029
Debito per acquisizioni		3.681		9.563
Totale		209.845		222.005

Tra le “Passività finanziarie correnti e non correnti” si evidenziano:

- il prestito obbligazionario sottoscritto in data 15 agosto 2016, per nominali Euro 200.000 migliaia e iscritto al costo ammortizzato per Euro 195.442 migliaia ed Euro 195.531 migliaia rispettivamente al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2016. Gli oneri accessori includono principalmente i compensi professionali collegati al perfezionamento dell’emissione del prestito obbligazionario;
- i finanziamenti bancari a breve termine, relativi principalmente alla linea di finanziamento *revolving* utilizzata per Euro 5.028 migliaia al 31 dicembre 2016 e completamente rimborsata al 30 giugno 2017. In particolare, nel mese di luglio 2016 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento (“RCF”) per la concessione di una linea di credito di tipologia c.d. *revolving* per un importo massimo di Euro 30.000.000. Il primo tiraggio della linea RCF è stato effettuato il 4 agosto 2016 per Euro 5 milioni, e rinnovato il successivo 4 novembre con scadenza a maggio 2017 e remunerata a un tasso variabile Euribor + *spread* del 3,5%;
- il debito per *put option*, pari a Euro 2.029 migliaia al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2016, include la miglior stima dell’esborso per l’acquisto delle azioni residue della società Jolly;
- il debito verso soci per nominali Euro 3.500 migliaia, iscritto al valore attuale per Euro 3.050 migliaia ed Euro 2.998 migliaia rispettivamente al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2016;
- il debito per acquisto partecipazioni relativo, a quanto ancora da regolare, per le acquisizioni di NewMatic, Jolly e Agesoft, e per la rimanente parte al debito concordato per l’acquisto di partecipazioni e di rami d’azienda aventi ad oggetto sale da gioco.

Non ci sono passività finanziarie non correnti scadenti oltre 5 anni.

Di seguito si riporta un quadro sintetico delle principali informazioni relative alle passività finanziarie:

(in migliaia di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2017	di cui quota corrente	2016	di cui quota corrente
Passività finanziarie correnti e non correnti				
Prestito obbligazionario	200.000	-	200.000	-
Linea di credito revolving	-	-	5.028	5.028
Altri finanziamenti bancari a breve termine	1.143	1.143	1.831	1.831
Debito per oneri finanziari	4.500	4.500	5.000	5.000
Oneri accessori	(4.558)	-	(4.469)	-
Debito per leasing	-	-	25	25
Debito per acquisto partecipazioni e rami d’azienda	3.681	3.681	9.563	8.266
Debito per put option	2.029	-	2.029	-
Debito verso soci	3.050	-	2.998	-

Totale	209.845	9.324	222.005	20.150
--------	---------	-------	---------	--------

Il Prestito Obbligazionario

In data 15 agosto 2016 Gamenet Group ha emesso un prestito obbligazionario, quotato sul mercato Euro MTF organizzato e gestito dalla Borsa del Lussemburgo, per complessivi Euro 200.000 migliaia, remunerato al 6,0% e avente scadenza il 15 agosto 2021 (il “**Prestito Obbligazionario**”), utilizzato per rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario emesso da Gamenet in data 1 agosto 2013 per il medesimo ammontare, con scadenza originariamente prevista per il 1 agosto 2018 e remunerato al tasso del 7,25%.

La Società ha la facoltà di rimborsare anticipatamente in tutto o in parte il Prestito Obbligazionario, sulla base delle seguenti condizioni: i) prima del 15 febbraio 2018, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 106% dell’importo rimborsato (in ogni caso non superiore al 40% del valore nominale del prestito obbligazionario) più gli eventuali interessi maturati e non liquidati; ii) fra il 15 febbraio 2018 e il 14 febbraio 2019, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 103% dell’importo rimborsato più gli eventuali interessi maturati e non liquidati; iii) fra il 15 febbraio 2019 e il 14 febbraio 2020, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 101,5% dell’importo rimborsato, più gli eventuali interessi maturati e non liquidati; e iv) successivamente al 15 febbraio 2020, eventuali rimborsi anticipati comportano esclusivamente il pagamento del valore nominale dell’importo rimborsato e degli eventuali interessi maturati e non liquidati.

Il Contratto di Linea di Credito Revolving

Nell’ambito della suddetta operazione di rifinanziamento, in data 19 luglio 2016, il Gruppo ha sottoscritto un contratto di finanziamento revolving per Euro 30.000 migliaia con UniCredit Bank AG, Milan Branch, in qualità di agent e security agent, e Banca IMI S.p.A. e UniCredit S.p.A., in qualità di banche finanziatrici, e the Law Debenture Trust Corporation p.l.c., in qualità di Security Agent (il “**Contratto di Linea di Credito Revolving**”). Il Contratto di Linea di Credito Revolving ha una durata pari a quattro anni e sei mesi e matura interessi a un tasso di interesse parametrato al tasso *Euribor* maggiorato di uno *spread*. Tale *spread* è soggetto a possibili riduzioni nel tempo in funzione delle variazioni del rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA (ovvero il *Consolidated Net Leverage Ratio* così come definito dal contratto finanziamento), rilevato su base consolidata, come di seguito riportato:

Indebitamento finanziario netto/EBITDA (*)	Spread annuo
≥ 1,75:1	3,50
≥ 1,25:1 e ≤ 1,75:1	3,25
≤ 1,25:1	3,00

* Definito contrattualmente

Il *Consolidated Net Leverage Ratio* deve essere calcolato ogni anno alla chiusura dell’esercizio e in funzione dello stesso viene modificato lo spread del tasso di interesse da applicare agli importi utilizzati del Contratto di Linea di Credito Revolving. Con riferimento all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e al semestre chiuso al 30 giugno 2017, lo spread applicato è stato pari al 3,50%. In caso di mancato utilizzo, il costo a titolo di commissione è pari al 35% dello *spread* applicato.

Il Contratto di Linea di Credito Revolving prevede, tra l'altro, l'obbligo di rimborso anticipato nel caso in cui il Gruppo non rispetti taluni parametri finanziari, quali un livello minimo di "EBITDA Consolidato", così come definito nel contratto di finanziamento. In particolare, per i periodi di 12 mesi al 30 settembre 2016 e al 31 dicembre, al 31 marzo, al 30 giugno e al 30 settembre fino al 30 settembre 2018, l'"EBITDA Consolidato" non deve risultare inferiore a Euro 55 milioni, mentre per i periodi di 12 mesi successivi fino alla scadenza del Contratto di Linea di Credito Revolving, l'"EBITDA Consolidato" non deve risultare inferiore a Euro 60 milioni (c.d. *Minimum EBITDA Condition*). La violazione del suddetto parametro non costituisce evento di default qualora la Linea di Credito Revolving non sia utilizzata; nondimeno, il Contratto di Linea di Credito Revolving non può essere utilizzata durante il periodo in cui perduri tale violazione.

Inoltre, in occasione della chiusura del bilancio annuale, l'Emittente è tenuto a confermare che il dato aggregato di EBITDA e di totale attivo delle c.d. *Material Subsidiaries* (ossia le società del Gruppo, salvo alcune eccezioni, il cui EBITDA e totale attivo - così come definiti nel relativo contratto - rappresentino almeno il 5% dei corrispondenti dati consolidati del Gruppo) sia pari ad almeno l'80% dell'EBITDA consolidato e delle attività lorde del Gruppo (c.d. *Percentage Test*).

Alle date di calcolo dei suddetti *covenants* finanziari, gli stessi risultano rispettati.

I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Linea di Credito Revolving prevedono inoltre, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte del Gruppo di una serie di limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di specifici parametri finanziari (c.d. *incurrence based covenants*) o di specifiche eccezioni contrattualmente previste.

Possibilità di assumere o garantire ulteriore indebitamento

La possibilità per il Gruppo di contrarre ulteriore indebitamento, fatte salve alcune eccezioni, è subordinata al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Coverage Ratio* e di *Consolidated Secured Leverage Ratio*, come di seguito riepilogato:

Covenants	Descrizione covenants	Valore contrattuale
<i>Consolidated Secured Leverage Ratio</i>	Indebitamento finanziario garantito / EBITDA consolidato ^(*)	< 3,0
<i>Fixed Charge Coverage Ratio</i>	EBITDA consolidato / oneri finanziari consolidati ^(*)	≥ 2,0

(*) come definiti contrattualmente

Si precisa che i suddetti parametri devono essere calcolati nel momento in cui il Gruppo intende assumere o garantire ulteriore indebitamento. Quanto precede non proibisce tuttavia l'assunzione di determinati ulteriori e specifici indebitamenti elencati nelle condizioni contrattuali del Prestito Obbligazionario.

Possibilità di pagare dividendi

Il Contratto di Linea di Credito Revolving e il Prestito Obbligazionario consentono di effettuare determinati pagamenti, inclusa la distribuzione di dividendi e distribuzione di riserve agli

azionisti, unicamente nei limiti e secondo le condizioni di cui alla disciplina ivi prevista per i Pagamenti Soggetti a Restrizioni e di quella dei Pagamenti Consentiti.

Il pagamento di dividendi può inoltre essere effettuato in base al basket generico per i Pagamenti Soggetti a Restrizioni, che consente di effettuare pagamenti altrimenti soggetti a limitazioni e vincoli, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, Euro 25 milioni.

Le limitazioni alle distribuzioni di dividendi e di riserve rimarranno in essere anche a seguito di un rimborso parziale del Prestito Obbligazionario 2016 o di integrale rimborso del Contratto di Linea di Credito Revolving.

Garanzie e rating

A garanzia delle obbligazioni della Società riconducibili al Prestito Obbligazionario e al Contratto di Linea di Credito Revolving, sono state costituite le seguenti garanzie reali:

- un pegno sulle azioni della controllata Gamenet;
- una cessione in garanzia dei crediti nascenti in capo alla Società nei confronti di Gamenet, ai sensi del finanziamento infragruppo concesso a quest'ultima da parte di Gamenet Group mediante l'utilizzo dei proventi rinvenienti dal Prestito Obbligazionario.

Per completezza di informazione si segnala inoltre che il contratto relativo al Prestito Obbligazionario prevede il venir meno di parte degli obblighi e limiti sopra descritti nel caso in cui allo stesso venga assegnato un *investment grade status*, definito come un *rating* pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's).

Il 18 luglio 2016, Moody's Investors Service ha assegnato all'Emittente un corporate family *rating* B1. L'*outlook* del *rating* è stabile. Sia il *rating* sia l'*outlook* sono stati confermati in data 21 luglio 2017.

In data 20 luglio 2016, Standard & Poors Global Ratings ha assegnato all'Emittente un *rating* B, con *outlook* stabile. Sia il *rating* sia l'*outlook* sono stati confermati in data 28 luglio 2017.

8.14. Fondi per rischi e oneri

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Totale
Fondo per rischi ed oneri	
Saldo al 31 dicembre 2016	4.548
Accantonamenti al netto dei rilasci	(1.003)
Utilizzi	(27)
Saldo al 30 giugno 2017	3.518

Il fondo per rischi ed oneri include i) il “Fondo innovazione tecnologica” (Euro 1.075 migliaia al 30 giugno 2017) per gli accantonamenti periodici che le società del Gruppo, titolari di concessioni, devono effettuare al fine di assicurare nel tempo l'adeguamento tecnologico e dimensionale della rete telematica e delle infrastrutture occorrenti alla raccolta del gioco e ii) il “Fondo rischi altri procedimenti” (Euro 2.443 migliaia al 30 giugno 2017) per la copertura delle

residue partite di rischio relative alla definizione di rapporti e vertenze con terzi, anche di natura giuslavoristica.

8.15. Debiti commerciali correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2017	2016
Debiti verso fornitori	11.265	13.002
Fatture da ricevere	10.253	12.988
Totale	21.518	25.990

8.16. Altre passività correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2017	2016
Debiti verso Erario per PREU	32.056	35.891
Debiti verso TIR per garanzie costituite	12.268	12.597
Altri debiti verso Erario	10.264	10.291
Fondo Jackpot e biglietti da validare	9.314	8.668
Risconti passivi su contribuzioni VLT	8.527	9.402
Tassa unica sui giochi pubblici	6.777	1.129
Debiti v/altri concessionari per attività di raccolta	3.947	5.896
Debiti verso dipendenti per retribuzioni	2.973	3.115
Debiti previdenziali	1.612	1.657
Altri Debiti	5.644	9.541
Totale	93.382	98.187

9. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nei prospetti seguenti si riporta il dettaglio dei rapporti economici e patrimoniali con le parti correlate. Le società indicate sono state identificate quali parti correlate perché collegate direttamente o indirettamente agli azionisti di riferimento del Gruppo Gamenet.

La seguente tabella riepiloga i rapporti creditori e debitori del Gruppo verso parti correlate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2017		Al 31 dicembre 2016	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
Azionisti				
Intralot Italian Investments B.V.	-	3.050	-	2.998
Totale Azionisti	-	3.050	-	2.998
Totale Parti Correlate	-	3.050	-	2.998

La seguente tabella riepiloga i rapporti economici del Gruppo con parti correlate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2017		Al 30 giugno 2016	
	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi
Azionisti				
Intralot Italian Investments B.V.	-	52	-	-
Totale Azionisti	-	52	-	-
Totale Parti Correlate	-	52	-	-

I compensi percepiti dai dirigenti con responsabilità strategiche sono stati pari a Euro 1.007 migliaia.

10. ALTRE INFORMAZIONI

10.1. Impegni e rischi

Fidejussioni e garanzie concesse a favore di terzi

Si segnala che al 30 giugno 2017 il Gruppo ha in essere fidejussioni e garanzie concesse a favore di terzi per un ammontare complessivo pari a Euro 124.186 migliaia.

Passività potenziali

Non si è a conoscenza dell'esistenza di ulteriori contenziosi o procedimenti suscettibili di avere rilevanti ripercussioni sulla situazione economico-finanziaria del Gruppo.

10.2. Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2017

Di seguito si riepilogano i principali fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2017:

- 1) In data 23 agosto 2017, l'assemblea degli azionisti ha deliberato, tra l'altro:
 - i) di adottare un nuovo testo di statuto sociale (di seguito lo “**Statuto**”), che prevede, inter alia, che siano eliminate le azioni di categoria A e categoria B, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, che attribuiscono ai relativi titolari gli stessi diritti patrimoniali, ma differenti diritti amministrativi e che le stesse siano sostituite da azioni ordinarie aventi tutte le stesse caratteristiche. In particolare lo Statuto prevede che, a esito dell'emissione delle sole azioni ordinarie, il capitale sociale sarà pari a Euro 30.000.000,00. suddiviso in n. 30.000.000 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale. Tale delibera, tuttavia, dovrà intendersi revocata, qualora, entro il termine del 31 luglio 2018 la Società non avrà ammesso alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. le proprie azioni ordinarie su un mercato regolamentato;
 - ii) di trasferire Euro 6.000 migliaia dalla riserva sovrapprezzo azioni alla riserva legale, al fine di consentire a quest'ultima riserva di patrimonio netto di raggiungere il limite minimo previsto dall'art. 2430 cod. civ. e cioè un quinto del capitale sociale della Società. Tale operazione attribuisce alla Società una maggiore flessibilità alle scelte economiche, grazie alla possibilità di procedere, qualora fosse ritenuto opportuno, i) ai sensi dell'art. 2431 del Cod. Civ., alla distribuzione della riserva da sovrapprezzo azioni che residuerebbe all'esito del suddetto trasferimento, pari a Euro 277,5 milioni, e ii) ai sensi dell'art. 2430 del Cod. Civ., alla possibilità distribuire l'intero utile d'esercizio, venendo meno l'obbligo di allocarne il 5% alla riserva legale.

In data 29 agosto 2017, la Società ha presentato a Borsa Italiana S.p.A. la richiesta di rilascio del giudizio di ammissibilità alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“MTA”), delle proprie azioni e, unitamente agli azionisti TCP LUX Eurinvest S.à r.l. e Intralot Italia Investments B.V., ha depositato presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa la richiesta di approvazione del documento di registrazione, redatto ai sensi dell'articolo

-
- 113 del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'articolo 52 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999.
- 2) In data 8 giugno 2017, è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione delle società Intralot Holding & Services S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. in Gamenet S.p.A. La fusione ha avuto efficacia in data 1 luglio 2017.
 - 3) In data 27 giugno 2017, è stato approvato il progetto di fusione per incorporazione di Gamenet Renting S.r.l. in Gamenet S.p.A. Alla data del presente documento, si prevede che la fusione abbia efficacia a partire dal 1 novembre 2017.
 - 4) In data 5 luglio 2017, è stato approvato il progetto di fusione per incorporazione di Verve S.p.A. e Gamecity S.r.l. in Gamenet Entertainment S.r.l. Alla data del presente documento, si prevede che la fusione abbia efficacia a partire dall'1 novembre 2017.
 - 5) In data 20 luglio 2017, è stato approvato il progetto di fusione per incorporazione di Gamenet Scommesse S.p.A. in Gamenet S.p.A. Alla data del presente documento, si prevede che la fusione abbia efficacia a partire dall'1 gennaio 2018.

10.3. Altre informazioni

La tabella che segue elenca la composizione del Consiglio di Amministrazione della Società:

Nome e Cognome	Carica
Vittorio Pignatti Morano Campori	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Guglielmo Angelozzi	Amministratore Delegato
Giacinto D'Onofrio	Amministratore
Marco Conte	Amministratore
Paolo Ernesto Agrifoglio	Amministratore
Stefano Francolini	Amministratore
Giacomo Pignatti Morano	Amministratore
Antonios Kerastaris	Amministratore
Athanasios Chronas	Amministratore

La tabella che segue elenca la composizione del Collegio Sindacale della Società:

Nome e Cognome	Carica
Giovanni Fiori	Presidente
Francesca Di Donato	Sindaco Effettivo
Maurizio De Magistris	Sindaco Effettivo
Maria Federica Izzo	Sindaco Supplente
Francesco Mariano Bonifacio	Sindaco Supplente

La tabella che segue elenca la composizione dei principali dirigenti del Gruppo:

Nome e Cognome	Carica
Guglielmo Angelozzi	<i>General Manager</i>
Mario Bruno	<i>Chief Financial Officer</i>
Fabio De Santis	<i>Chief Technology Officer</i>
Francesco Lauria	<i>Head of Internal Audit</i>
Giuseppina Falcucci	<i>Head of Human Resources & Organization</i>
Valentina Lazzareschi	<i>Head of Legal & Corporate Affairs</i>
Giovanni Barbieri	<i>Head of M&A</i>
Marco Ambrosino	<i>Head of Gaming Machines Business & Sales</i>
Gennaro Schettino	<i>Head of External Relations and Communications</i>
Maila Pietrangeli	<i>Head of Retail Business & Distribution Network Delivery</i>
Francesco Mastantuoni	<i>Head of Betting & Online</i>
Sabrina Lai	<i>Head of Group Integration</i>

20.1.2 Bilancio consolidato intermedio abbreviato di Gamenet Group al 30 settembre 2017

Di seguito si riporta il bilancio consolidato intermedio abbreviato di Gamenet Group relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, così come approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 27 ottobre 2017 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 3 novembre 2017 con riferimento a tale bilancio consolidato.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento al sopra indicato bilancio.



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO

Al Consiglio di Amministrazione della
Gamenet Group SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle note illustrative al bilancio consolidato della Gamenet Group SpA e controllate (Gruppo Gamenet) al 30 settembre 2017. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'*International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity"*. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli *International Standards on Auditing* e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Gamenet al 30 settembre 2017, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Roma, 3 novembre 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

Leda Ciavarella
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 9. Tel. 0277851. Fax 027785240. Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12070880135. Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1. Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Giunio 73. Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8. Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pasto Walter 23. Tel. 0303697501 - Catania 05129 Corso Italia 302. Tel. 0957332311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15. Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccupietra 9. Tel. 010290411 - Napoli 80121 Via dei Mille 16. Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4. Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60. Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A. Tel. 0521275011 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8. Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Forchetti 29. Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10. Tel. 011256771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33. Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissini 90. Tel. 0422606011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18. Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43. Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43. Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C. Tel. 0432651001 - Vicenza 36100 Piazza Ponteludolfo 9. Tel. 0444303311

www.pwc.com/it

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
		2017	2016
Ricavi	7.1	450.661	370.855
Altri ricavi e proventi	7.2	3.064	2.527
Totale ricavi e altri ricavi e proventi		453.725	373.382
Costi per servizi	7.3	(376.852)	(306.269)
Costo per il personale	7.4	(22.636)	(17.015)
Altri costi e oneri operativi	7.5	(6.202)	(2.343)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	7.6	(29.262)	(20.905)
Accantonamenti e svalutazioni	7.7	(4.974)	(1.483)
Proventi finanziari	7.9	162	136
Oneri finanziari	7.9	(12.285)	(21.161)
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	7.8	(15)	(12)
Svalutazioni di attività finanziarie		-	(18)
Utile prima delle imposte		1.661	4.312
Imposte sul reddito del periodo	7.10	(1.544)	(3.534)
Utile del periodo		117	778
Perdita del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza		(35)	(1.063)
Utile del periodo di pertinenza del gruppo		152	1.841
Risultato per azione base e diluito	7.11	0,01	0,73

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
		2017	2016
Utile del periodo		117	778
Utile attuariale per trattamento di fine rapporto	8.12	417	32
Effetto fiscale	8.12	(100)	(8)
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi		317	24
Utile complessivo del periodo		434	802
Perdita complessiva del periodo di pertinenza delle interessenze di minoranza		(35)	(1.063)
Utile complessivo del periodo di pertinenza del gruppo		469	1.865

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
		2017	2016
Attività immateriali	8.1	101.908	113.244
Avviamento	8.2	65.080	59.317
Attività materiali	8.3	45.937	45.521
Investimenti immobiliari	8.4	614	634
Attività finanziarie non correnti	8.5	4.367	4.341
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto		-	555
Crediti commerciali non correnti	8.8	11.743	14.176
Attività per imposte anticipate	8.6	10.791	8.853
Altre attività non correnti	8.7	9.322	7.814
Totale attività non correnti		249.762	254.455
Rimanenze		67	42
Crediti commerciali correnti	8.8	54.413	58.649
Attività finanziarie correnti	8.5	145	515
Crediti per imposte correnti	8.9	11.417	13.271
Altre attività correnti	8.7	37.967	45.920
Disponibilità liquide ed equivalenti	8.10	41.657	49.767
Totale attività correnti		145.666	168.164
Totale attività		395.428	422.619
Capitale sociale	8.11	30.000	30.000
Altre riserve	8.11	62.438	62.006
Risultati portati a nuovo	8.11	(27.708)	(28.177)
Totale patrimonio netto di pertinenza dei soci della capogruppo		64.730	63.829
Patrimonio netto delle interessenze di minoranza	8.11	2.814	2.056
Totale patrimonio netto consolidato		67.544	65.885
Trattamento di fine rapporto	8.12	6.206	6.004
Passività finanziarie non correnti	8.13	200.846	201.855
Fondi per rischi e oneri	8.14	1.745	4.548
Altre passività non correnti	8.16	18.806	20.164
Totale passività non correnti		227.603	232.571
Passività finanziarie correnti	8.13	6.992	20.150
Debiti commerciali correnti	8.15	26.997	25.990
Altre passività correnti	8.16	66.292	78.023
Totale passività correnti		100.281	124.163
Totale patrimonio netto e passività		395.428	422.619

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
		2017	2016
Utile prima delle imposte		1.661	4.312
<i>Rettifiche</i>			
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	7.6	29.262	20.905
Accantonamenti e svalutazioni	7.7	4.974	1.483
Altri accantonamenti		1.100	668
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	7.8	15	12
Svalutazioni di attività finanziarie	7.6	-	18
Oneri finanziari netti	7.9	12.123	21.025
Altre variazioni non monetarie		5.188	2.177
Flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		54.323	50.600
<i>Variazione del capitale circolante:</i>			
- Rimanenze		(25)	9
- Crediti commerciali	8.8	(1.084)	(5.474)
- Debiti commerciali	8.15	2.302	603
- Altre variazioni del capitale circolante	8.7 - 8.16	(9.545)	(14.350)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle variazioni del capitale circolante		(8.352)	(19.212)
Imposte sul reddito pagate		(1.512)	(1.620)
Fondi relativi al personale e fondi rischi	8.12 - 8.14	(189)	(16)
Flusso di cassa generato dall'attività operativa (a)		44.270	29.752
<i>Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento</i>			
Investimenti in immobilizzazioni:		(20.132)	(16.968)
-immateriali	8.1	(6.432)	(7.268)
-materiali	8.3	(13.700)	(9.700)
Disinvestimenti in immobilizzazioni		-	-
Pagamento prezzo differito per acquisto rami d'azienda/partecipazioni	8.13	(7.773)	(3.543)
Acquisizioni al netto delle disponibilità liquide acquisite		(5.164)	19.264
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di investimento (b)		(33.069)	(1.247)
<i>Flusso di cassa dall'attività di finanziamento</i>			
Variazione altri debiti finanziari	8.13	189	249
Debito da soci	8.13	-	3.500
Accensione linea credito revolving	8.13	5.000	5.028
Rimborso linea credito revolving		(10.088)	-
Rimborso di prestiti obbligazionari		-	(203.625)
Emissione di prestiti obbligazionari		-	200.000
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari		-	(4.788)
Variazione attività finanziarie correnti e non correnti	8.5	(408)	589
Oneri finanziari netti pagati	7.9	(14.968)	(16.764)
Dividendi pagati	8.11	-	(16.600)
Costituzione Gamenet Group	8.11	-	100
Acquisto azioni proprie	8.11	-	(900)
Altri movimenti	8.11	964	-
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento (c)		(19.311)	(33.211)
Flusso di cassa netto generato nel periodo (a+b+c)		(8.110)	(4.706)
Disponibilità liquide di inizio periodo	8.10	49.767	50.110
Disponibilità liquide di fine periodo	8.10	41.657	45.404

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Totale Altre riserve	Risultati portati a nuovo	Totale patrimonio netto di pertinenza dei soci della capogruppo	Patrimonio netto delle interessenze di minoranza	Totale Patrimonio netto consolidato
<i>(in migliaia di Euro)</i>									
Al 31 dicembre 2015	2.520	504	23.125	526	24.155	(25.209)	1.466	3.006	4.472
Utile/(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	1.832	1.832	(1.063)	769
Utile attuariale per benefici a dipendenti	-	-	-	-	-	32	32	-	32
Utile complessivo del periodo	-	-	-	-	-	1.864	1.864	(1.063)	801
<i>Operazioni con soci:</i>									
Costituzione Gamenet Group	100	-	-	-	-	-	100	-	100
Acquisizione Intralot	27.380	(504)	271.417	(214.793)	56.120	-	83.500	-	83.500
Acquisizioni	-	-	-	(1.992)	(1.992)	(536)	(2.528)	708	(1.820)
Distribuzione dividendi	-	-	(11.022)	(4.743)	(15.765)	(835)	(16.600)	-	(16.600)
Acquisto azioni proprie	-	-	-	(900)	(900)	-	(900)	-	(900)
Contributo soci	-	-	-	388	388	-	388	-	388
Al 30 settembre 2016	30.000	-	283.520	(221.514)	62.006	(24.716)	67.290	2.651	69.941
Al 31 dicembre 2016	30.000	-	283.520	(221.514)	62.006	(28.177)	63.829	2.056	65.885
Utile/(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	152	152	(35)	117
Utile attuariale per benefici a dipendenti	-	-	-	-	-	317	317	-	317
Utile complessivo del periodo	-	-	-	-	-	469	469	(35)	434
Versamenti in conto capitale	-	-	-	535	535	-	535	752	1.287
Altri movimenti	-	6.000	(6.000)	(103)	(103)	-	(103)	41	(62)
Al 30 settembre 2017	30.000	6.000	277.520	(221.082)	62.438	(27.708)	64.730	2.814	67.544

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

1. INFORMAZIONI GENERALI

1.1. Premessa

Gamenet Group S.p.A. (di seguito “**Gamenet Group**”, la “**Società**” o la “**Capogruppo**” e insieme alle società da essa controllate e collegate il “**Gruppo**” o il “**Gruppo Gamenet**”) è una società per azioni costituita e domiciliata in Italia, con sede legale in Corso d’Italia 6, Roma, e organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società è stata costituita in data 21 giugno 2016 ai fini dell’acquisizione da parte di Gamenet S.p.A. (di seguito “**Gamenet**”) di Intralot Holding & Services S.p.A. (di seguito “**Intralot**”) (si veda in merito il successivo paragrafo 1.2 – “**Il Conferimento**”), effettuata in data 27 giugno 2016 con efficacia dal 1 luglio 2016 (di seguito l’”**Acquisizione**”).

La Società è controllata da TCP Lux Euroinvest S.à.r.l. (di seguito “**TCP**”), che detiene il 79,1% del capitale sociale, mentre la restante parte del capitale sociale è detenuta per il 20%, dalla società Olandese Intralot Italian Investments B.V. (in precedenza Intralot Global Holdings B.V.) (di seguito “**Intralot B.V.**”), e per lo 0,9%, da Stefano Francolini.

Il Gruppo Gamenet è uno dei maggiori operatori in Italia nel settore del gioco pubblico regolato dall’Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (di seguito “**ADM**”). In particolare, il Gruppo è concessionario di gioco attivo, con un’offerta di prodotti che spazia dagli apparecchi da intrattenimento con vincita in denaro (*slot machine* anche dette “**AWP**”⁹⁸ e *videolottery* anche dette “**VLT**”), alla gestione diretta di sale da gioco (con diversi marchi) e di AWP di proprietà su tutto il territorio nazionale, alla raccolta di scommesse sportive e per il gioco *online*, nonché alla fornitura di servizi a supporto dei propri partner commerciali.

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 (di seguito il “**Bilancio Consolidato Abbreviato**”) è stato predisposto:

- in quanto il prestito obbligazionario emesso dalla Società nel mese di agosto 2016 prevede, tra l’altro, che la società debba predisporre e pubblicare il bilancio consolidato per i periodi che chiudono al 31 marzo e al 30 settembre, entro 60 giorni dalla chiusura dei relativi periodi, e al 30 giugno entro 75 giorni da tale data;
- ai fini dell’inclusione: i) nel documento di registrazione relativo all’offerta e all’ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni della Società, così come deliberata dall’assemblea dei soci in data 23 agosto 2017, e ii) in eventuali ulteriori documenti di offerta per la vendita fuori dal territorio italiano delle azioni della Società a investitori internazionali.

1.2. Il Conferimento

In data 25 maggio 2016, TCP ha stipulato un accordo quadro (il “**Framework Agreement**”) con Intralot B.V., che disciplina i termini e le condizioni per l’acquisizione di Intralot. Nello specifico, il Framework Agreement prevede le seguenti operazioni, completatesi nel corso dell’esercizio 2016:

⁹⁸ Indica l’acronimo dei termini in lingua inglese “*Amusement With Prizes*” per indicare le *slot machines*.

- aumento del capitale sociale e della riserva sovrapprezzo azioni di Gamenet Group attraverso i) il conferimento in natura da parte di TCP e Stefano Francolini delle azioni detenute in Gamenet per un valore complessivo pari a Euro 229.920 migliaia e ii) un apporto di capitale a pagamento, pari a Euro 80 migliaia, da parte di TCP e Stefano Francolini in proporzione alle rispettive quote di partecipazione originariamente detenute in Gamenet (il “**Conferimento Gamenet**”);
- un aumento del capitale sociale e della riserva sovrapprezzo azioni di Gamenet Group attraverso i) il conferimento in natura delle azioni detenute da Intralot B.V. in Intralot (100%) e in Intralot Gaming Machines S.p.A. (2%)⁹⁹ per un valore complessivo pari a Euro 83.500 migliaia e ii) un apporto di capitale, a pagamento per Euro 20 migliaia, da parte di Intralot B.V. (il “**Conferimento Intralot**”).

Il suddetto accordo stabilisce inoltre:

- con riferimento al Conferimento Intralot: (i) la preventiva cancellazione dei crediti e debiti detenuti da Intralot e dalle sue controllate nei confronti di Intralot S.A. e delle sue società controllate (il “**Waiver**”), (ii) il versamento di un contributo in denaro in Intralot da parte di Intralot B.V. pari a Euro 13,6 milioni e (iii) il versamento di Euro 3,5 milioni da parte di Intralot B.V. in Gamenet Group a garanzia di un credito d'imposta di Intralot Italia S.p.A.;
- con riferimento al Conferimento Gamenet: (i) la preventiva distribuzione da parte di Gamenet di un dividendo pari a Euro 16,6 milioni a favore di TCP e Stefano Francolini e (ii) l'acquisto di n. 45.000 azioni proprie da parte di Gamenet per un importo complessivo pari a Euro 0,9 milioni.

Il Conferimento Gamenet e il Conferimento Intralot (congiuntamente i “**Conferimenti**”) sono stati perfezionati in data 27 giugno 2016 (con efficacia dal 1 luglio 2016). Successivamente all'Acquisizione, la Società ha conferito in Gamenet l'intera partecipazione detenuta in Intralot, con efficacia dal 1 luglio 2016.

* * *

Il presente bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 27 ottobre 2017, ed è assoggettato a revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società.

2. MODALITA' DI PRESENTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

2.1. Modalità di presentazione

Il presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato è redatto secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), adottati dall'Unione Europea con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002 (di seguito “**EU-IFRS**”).

Per EU-IFRS si intendono tutti gli “*International Financial Reporting Standards*”, tutti gli “*International Accounting Standards*” (“**IAS**”), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Standards Interpretations Committee* (“**IFRIC**”), precedentemente denominate “*Standards Interpretations Committee*” (“**SIC**”) che, alla data di approvazione del Bilancio Consolidato, siano stati oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

⁹⁹ Il restante 98% del capitale sociale era già posseduto da Intralot

In particolare, il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea (di seguito "EU-IFRS"), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico per l'esercizio precedente un bilancio completo di informativa predisposto in base agli EU-IFRS. Il presente Bilancio Consolidato Intermedio è stato redatto in forma "abbreviata" e deve pertanto essere letto congiuntamente al bilancio consolidato di Gamenet Group relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, predisposto in conformità agli EU-IFRS e approvato dal consiglio di amministrazione il 31 marzo 2017 (di seguito il "**Bilancio Consolidato Annuale**").

La Società, come precedentemente indicato, è stata costituita in data 21 giugno 2016 unicamente ai fini dell'Acquisizione (Nota 1.1 - Premessa). Ai sensi dell'IFRS 3 "Aggregazioni Aziendali", appendice B, paragrafo B18, una nuova entità costituita per realizzare una aggregazione aziendale non è necessariamente l'acquirente. In particolare, se al fine di realizzare un'aggregazione aziendale viene costituita una nuova entità per l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale, una delle entità aggreganti, esistenti prima della costituzione della stessa, deve essere identificata come l'acquirente; pertanto, le informazioni finanziarie riportate nel presente bilancio dal 1° gennaio 2016 fino alla data dell'Acquisizione sono relative al gruppo facente capo a Gamenet, mentre da tale data sono incluse anche le informazioni finanziarie della Società e quelle del gruppo facente capo a Intralot. Tenuto conto della significatività dell'Acquisizione, le informazioni economiche relative ai primi nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 non sono immediatamente confrontabili con quelle relative ai primi nove mesi chiusi al 30 settembre 2016; in particolare, le principali variazioni economiche tra i due suddetti periodi sono riconducibili all'Acquisizione.

Il presente bilancio:

- è stato predisposto nella prospettiva della continuità aziendale, in quanto gli amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi, rispetto alla data del presente bilancio;
- è stato redatto ed è presentato in Euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera la Società. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato e i prospetti di bilancio che sono espressi in Euro;
- è composto dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal prospetto di conto economico consolidato complessivo, dal prospetto di rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dalle presenti note;
- è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico, fatta eccezione per la valutazione delle attività e passività finanziarie nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

I principali criteri di rilevazione, classificazione e valutazione e i principi contabili adottati per la redazione del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato sono uniformi a quelli adottati per la redazione del Bilancio Consolidato Annuale, al quale pertanto si rinvia, ad eccezione:

- c) delle imposte sul reddito, che sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio;
- d) di quanto esposto nei principi ed emendamenti riportati nel successivo paragrafo 2.5.1, eventualmente applicabili con effetto dal 1° gennaio 2017, in quanto divenuti obbligatori a seguito del completamento delle relative procedure di omologazione da parte delle autorità competenti.

2.2. Area di consolidamento e criteri di consolidamento

Il Bilancio Consolidato include la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e delle società controllate, predisposte sulla base delle relative situazioni contabili e, ove applicabile, opportunamente rettificata per renderle conformi agli EU-IFRS.

I criteri e le metodologie di consolidamento adottati nel presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato sono uniformi a quelli adottati per la predisposizione del Bilancio Consolidato Annuale, cui si rinvia per una trattazione esaustiva degli stessi.

Nel corso dei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 sono intervenute le seguenti operazioni societarie:

- in data 2 marzo 2017, Gamenet Entertainment S.r.l. ha sottoscritto un contratto per l'acquisizione del 60% di La Chance S.r.l. ("La Chance"), la quale controlla il 100% di Slot Planet S.r.l. La Chance è una società operante, sia direttamente sia tramite la controllata Slot Planet S.r.l., nell'area *retail* del settore operativo *Retail & Street Operations*;
- in data 8 maggio 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto un contratto per l'acquisto del 49% di Verve S.p.A., arrivando così a detenere la totalità del capitale sociale della società stessa. Verve è una società operante nell'area Retail del settore operativo *Retail & Street Operations*;
- nel corso dei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto alcuni contratti di acquisto di ramo d'azienda con gestori di AWP e VLT di dimensioni minori. Tali rami d'azienda includono, tra l'altro, gli apparecchi AWP e VLT, i contratti relativi alla connessione delle AWP alla rete telematica e i contratti con i gestori degli esercizi in cui sono collocate le AWP. Successivamente, Gamenet S.p.A. ha stipulato con tali gestori di AWP dei contratti di servizio aventi ad oggetto la gestione degli AWP medesimi.

USO DI STIME CONTABILI

La predisposizione del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si fondano su valutazioni e stime difficili e soggettive, basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, il prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, potrebbero differire, anche significativamente, da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Premesso che numerose poste contabili del bilancio sono oggetto di stima e sebbene non tutte tali poste contabili siano individualmente significative, lo sono nel loro complesso, di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui risultati finanziari del Gruppo.

Imposte differite attive

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte delle differenze temporanee deducibili fra i valori delle attività e delle passività espressi in bilancio rispetto al corrispondente valore fiscale

e delle perdite fiscali riportabili, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili futuri fiscalmente imponibili, a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate. Una valutazione discrezionale è richiesta agli amministratori per determinare l'ammontare delle imposte differite attive che possono essere contabilizzate che dipende dalla stima della probabile manifestazione temporale e dell'ammontare dei futuri utili fiscalmente imponibili.

Fondo svalutazione crediti

La recuperabilità dei crediti viene valutata tenendo conto del rischio di inesigibilità degli stessi e della loro anzianità.

Riduzione di valore delle attività

L'avviamento e le altre attività materiali, immateriali e investimenti immobiliari a vita utile definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore delle attività materiali, immateriali e degli investimenti immobiliari, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo, influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

Ammortamento

Il costo delle attività materiali e immateriali a vita utile definita è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile dei cespiti, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica potrebbe differire dalla vita utile stimata.

Così come previsto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) paragrafo 10, in assenza di un Principio o di un'Interpretazione applicabile specificatamente ad una determinata operazione, la direzione aziendale definisce, attraverso ponderate valutazioni soggettive, le metodologie contabili da adottare nell'ottica di fornire un bilancio consolidato che rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari del Gruppo, che rifletta la sostanza economica delle operazioni, sia neutrale, redatto su basi prudenziali e completo sotto tutti gli aspetti rilevanti.

2.3. Principi di recente emanazione

2.5.1 Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata del Gruppo

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle

interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati dall'Unione Europea alla data del presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
<i>Amendments to IAS 12: Recognition of deferred tax assets for unrealized losses</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2017</i>
<i>Amendments to IAS 7: Disclosure Initiative</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2017</i>
<i>Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle (IFRS 12)</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2017</i>
<i>IFRS 9 Financial Instruments</i>	Si	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2018</i>
<i>IFRS 15 Revenue from Contracts with customers</i>	Si	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2018</i>
<i>Amendment to IFRS 15, 'Revenue from contracts with customers'</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2018</i>
<i>Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture</i>	No	Sospeso
<i>IFRS 16 Leases</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2019</i>
<i>Amendments to IFRS 2: Classification and Measurement of Share based Payment Transactions</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2018</i>
<i>Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts : Classification and Measurement of Share based Payment Transactions</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2018</i>
<i>Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle (IAS 28)</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2018</i>
<i>Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle (IFRS 1)</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2018</i>
<i>Amendments to IAS 40: Transfer to Investment Property</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2018</i>
<i>IFRIC Interpretation 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2018</i>
<i>IFRS 17: Insurance contracts</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2021</i>
<i>IFRIC 23 Uncertainty over income tax treatments</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2019</i>

Si precisa che il Gruppo sta valutando gli effetti che l'applicazione dei suddetti principi potrebbero avere sul proprio bilancio.

3. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Le attività del Gruppo sono esposte ai seguenti rischi: rischio di mercato (rischio tasso di interesse), rischio di credito e rischio di liquidità. Non risulta invece in essere alcuna operazione che possa generare rischi connessi alle variazioni di cambio.

Obiettivo del Gruppo è il mantenimento nel tempo di una gestione bilanciata della propria esposizione finanziaria, atta a garantire una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio e in grado di assicurare la necessaria flessibilità operativa attraverso l'utilizzo della liquidità generata dalle attività operative correnti e il ricorso a finanziamenti bancari.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consentono al Gruppo di soddisfare in maniera adeguata le proprie necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La politica finanziaria del Gruppo e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. In particolare, la funzione di finanza centrale ha il compito di valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali, di monitorare l'andamento e porre in essere, ove necessario, le opportune azioni correttive.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

3.1. Rischio di Mercato

Rischio tasso di interesse

Le variazioni dei tassi di interesse sulla componente variabile di debiti e liquidità può comportare maggiori o minori oneri/proventi finanziari, sebbene occorra evidenziare che il Gruppo non è particolarmente esposto al rischio di tasso di interesse, in quanto la parte più significativa dei debiti finanziari, rappresentata dal prestito obbligazionario, è a tasso fisso.

3.2. Rischio di Credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo al rischio di potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti.

L'attività di raccolta delle scommesse e o di gioco lecito effettuata dai punti vendita sul territorio nazionale può generare un rischio di credito per il Gruppo, che vede i propri ricavi derivare dalle concessioni dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli ("ADM"), in quanto il fallimento o le perdite realizzate da uno o più membri del network distributivo o l'interruzione dei rapporti con uno di essi per qualsiasi altro motivo, possono avere un impatto negativo sul risultato delle operazioni, le attività di business e le condizioni finanziarie e prospettive del Gruppo. Il Gruppo mitiga inoltre il rischio di credito anche attraverso l'ottenimento di garanzie bancarie e/o assicurative.

I crediti commerciali sono rilevati in bilancio al netto della svalutazione calcolata sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinata considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità del cliente e i relativi dati storici. Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale.

3.3. Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato, il Gruppo non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento, determinando un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui fosse costretto a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o una situazione di insolvibilità.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business e con i limiti definiti, i) assicuri un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità, e ii) mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

L'esposizione a tale rischio per il Gruppo è connessa soprattutto agli impegni derivanti dall'operazione di rifinanziamento realizzata nell'agosto 2016 tramite l'emissione di un prestito obbligazionario e la sottoscrizione di un contratto di finanziamento revolving.

3.4. Determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

- Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Non sussistono attività e passività che sono valutate al *fair value* al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

4. GESTIONE DEL CAPITALE

La gestione del capitale del Gruppo è volta a garantire un solido rating creditizio e adeguati livelli degli indicatori di capitale per supportare i piani di investimento, nel rispetto degli impegni contrattuali assunti con i finanziatori.

Il Gruppo si dota del capitale necessario per finanziare i fabbisogni di sviluppo dei business e di funzionamento operativo; le fonti di finanziamento si articolano in un mix bilanciato di capitale di rischio e di capitale di debito, per garantire un'equilibrata struttura finanziaria e la minimizzazione del costo complessivo del capitale, con conseguente vantaggio di tutti gli “*stakeholders*”.

Con riferimento a talune passività finanziarie, il Gruppo è soggetto a delle limitazioni (per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 7.13 - *Passività finanziarie correnti e non correnti*).

La remunerazione del capitale di rischio è monitorata sulla base dell'andamento del mercato e delle performance del business, una volta soddisfatte tutte le altre obbligazioni, tra cui il servizio del debito; pertanto, al fine di garantire un'adeguata remunerazione del capitale, la salvaguardia della continuità aziendale e lo sviluppo dei business, il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento in rapporto al patrimonio netto, all'andamento del business e alle previsioni dei flussi di cassa attesi, nel breve e nel medio/lungo periodo.

5. INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI

L'informativa relativa ai settori di attività è stata predisposta secondo le disposizioni dell'IFRS 8 “Settori operativi” (di seguito “**IFRS 8**”), che prevedono la presentazione dell'informativa coerentemente con le modalità adottate dagli amministratori per l'assunzione delle decisioni operative. Pertanto, l'identificazione dei settori operativi e l'informativa presentata sono definite sulla base della reportistica interna utilizzata dal management ai fini dell'allocazione delle risorse ai diversi settori operativi e per l'analisi delle relative performance.

Un settore operativo è definito dall'IFRS 8 come una componente di un'entità che: i) intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità); ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; iii) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Il Gruppo organizza e gestisce le proprie attività secondo i seguenti settori operativi: (i) *amusement with prize* (“**AWP**”), (ii) *video lottery terminal* (“**VLT**”), (iii) attività di scommesse e giochi *online* (“**Betting & Online**”) e (iv) gestione diretta di sale da gioco e di AWP di proprietà (“**Retail & Street Operations**”).

Il monitoraggio dei settori operativi avviene sulla base di: i) ricavi e altri ricavi e proventi; ii) margine di contribuzione. Il margine di contribuzione è calcolato dal Gruppo come la somma dei Ricavi e Altri ricavi e proventi al netto dei costi di distribuzione, del canone di concessione, dei costi di piattaforma e altri costi di distribuzione e di altri costi diretti.

Il *management* ritiene che i suddetti indicatori forniscano una buona indicazione della performance dei settori operativi individuati.

Stante la tipologia di servizi e prodotti venduti dal Gruppo, non esistono fenomeni di concentrazioni significative dei ricavi su singoli clienti.

Il Gruppo opera al momento esclusivamente sul territorio nazionale.

Infine, da un punto di vista della struttura patrimoniale, le attività di settore non sono incluse tra le informazioni riviste dal management.

Per completezza informativa si segnala che i nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 includono il contributo dell'acquisizione di Intralot a far data dal 1 luglio 2016 dal momento che l'efficacia della stessa decorre da tale data.

Nella tabella seguente sono rappresentati i settori operativi del Gruppo per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016:

(in migliaia di Euro)	AWP		VLT		Betting & Online		Retail & Street Operations		Non allocato / eliminazioni		Totale	
	Q3 2017	Q3 2016	Q3 2017	Q3 2016	Q3 2017	Q3 2016	Q3 2017	Q3 2016	Q3 2017	Q3 2016	Q3 2017	Q3 2016
Ricavi verso terzi	226.748	181.543	155.397	156.574	52.222	20.030	15.036	12.697	1.258	11	450.661	370.855
Altri ricavi e proventi verso terzi	483	621	355	25	7	55	695	319	1.524	1.507	3.064	2.527
Ricavi intrasettore	-	-	-	-	(29)	(46)	11.485	7.253	(11.456)	(7.207)	-	-
Altri ricavi e proventi intrasettore	-	-	4	5	54	180	-	-	(58)	(185)	-	-
Costi di distribuzione	(201.106)	(161.748)	(92.009)	(92.529)	(28.380)	(9.292)	(657)	(715)	9.379	5.476	(312.773)	(258.808)
Canone di concessione e altri costi	(5.991)	(5.296)	(7.176)	(6.960)	(3.330)	(1.099)	-	-	27	13	(16.470)	(13.342)
Costi di piattaforma e altri costi di distribuzione	-	-	(8.988)	(8.534)	(2.391)	(1.507)	-	-	161	21	(11.218)	(10.020)
Altri costi diretti	(2.536)	(2.770)	(2.245)	(2.344)	(645)	(1.263)	(6.998)	(6.461)	(559)	(379)	(12.983)	(13.217)
Margine di contribuzione	17.598	12.350	45.338	46.237	17.508	7.058	19.561	13.093	276	(743)	100.281	77.995
Costi indiretti	-	-	-	-	-	-	-	-	(57.220)	(31.723)	(57.220)	(31.723)
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	(29.262)	(20.905)	(29.262)	(20.905)
Proventi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	162	136
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(12.285)	(21.161)
Oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15)	(12)
Svalutazione di attività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(18)
Utile prima delle imposte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.661	4.312
Imposte sul reddito del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.544)	(3.534)
Utile/(Perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	117	778

6. AGGREGAZIONI AZIENDALI

Per quanto concerne le aggregazioni aziendali poste in essere nel corso dell'esercizio 2016, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel Bilancio Consolidato Annuale. Di seguito sono brevemente descritte le acquisizioni realizzate nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, nell'ambito della strategia di integrazione verticale e di internalizzazione di parti della filiera AWP perseguita dal Gruppo.

6.1. Acquisizione di La Chance

In data 2 marzo 2017, Gamenet Entertainment S.r.l. ha sottoscritto un contratto per l'acquisizione del 60% di La Chance per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 1,6 milioni. Va considerato altresì che il prezzo definitivo di acquisto è soggetto ad aggiustamenti in ragione di specifiche pattuizioni contrattuali con il cedente. Pertanto, il costo complessivo dell'acquisizione include la stima del valore equo di tali corrispettivi differiti.

Le attività acquisite e le passività assunte sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore di quest'ultime, è stato iscritto un avviamento pari a circa Euro 2,0 milioni, determinato come illustrato nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valori contabili	Purchase price allocation	Fair Value
Attività nette identificabili acquisite	(293)	-	(293)
(-) Quota di pertinenza degli azionisti di minoranza (40%)			(117)
(+) Avviamento			2.030
Attività nette acquisite (prezzo riconosciuto)			1.620

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione di La Chance è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	(1.620)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	3
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	(1.617)

6.2. Acquisizione di Verve

In data 8 maggio 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto un contratto per l'acquisto del 49% di Verve S.p.A. ("Verve") per un corrispettivo complessivamente pari a circa Euro 0,7 milioni, arrivando così a detenere la totalità del capitale sociale della società stessa.

L'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento, pari a circa Euro 0,8 milioni.

Il flusso finanziario derivante dal corrispettivo pagato per l'acquisto del 49% di Verve è pari a Euro 690 migliaia.

6.3. Acquisizione rami d'azienda

Nel corso dei primi nove mesi del 2017, Gamenet S.p.A. ha sottoscritto 6 contratti di acquisto di ramo d'azienda con gestori di AWP e VLT di dimensioni minori. Tali rami d'azienda includono, tra l'altro, gli apparecchi AWP e VLT, i contratti relativi alla connessione delle AWP alla rete telematica e i contratti con i gestori degli esercizi in cui sono collocate le AWP. Successivamente, Gamenet S.p.A. ha stipulato con tali gestori di AWP dei contratti di servizio aventi ad oggetto la gestione degli AWP medesimi.

L'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento, pari a circa Euro 3 milioni.

Il flusso finanziario derivante dal corrispettivo pagato per l'acquisto dei rami d'azienda è pari a Euro 3 milioni.

7. NOTE AL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

7.1. Ricavi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
AWP	226.748	181.543
VLT	155.397	156.574
<i>Betting & Online</i>	52.222	20.030
<i>Retail & Street Operations</i>	15.036	12.697
Non allocato	1.258	11
Total	450.661	370.855

7.2. Altri ricavi e proventi

La voce "Altri ricavi e proventi" è pari a Euro 3.064 migliaia e si compone principalmente dei ricavi derivanti da riaddebito sanzioni per ritardato pagamento, da ricavi per risoluzione sale VLT e da altre operazioni attive.

7.3. Costi per servizi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Servizi da gestori ed esercenti per la raccolta	(316.034)	(259.066)
Canone di concessione	(15.857)	(13.087)
Noe (nulla osta d'esercizio)	(2.167)	(2.251)
Canone su licenze piattaforme VLT	(8.487)	(8.387)
Noleggi, leasing e altre locazioni	(6.836)	(5.658)
Spese di pubblicità e marketing	(4.199)	(750)
Servizi di assistenza tecnica e gestione rete	(5.914)	(4.424)
Utenze, spese postali e logistiche, servizi di vigilanza	(4.322)	(3.730)
Costi per quotazione	(2.526)	-
Consulenze fiscali, amministrative, legali e finanziarie	(2.012)	(1.683)
Trasmissione dati	(2.111)	(1.773)
Spese bancarie e assicurazioni	(1.321)	(654)
Compensi e rimborsi spese Organi sociali	(785)	(446)
Canoni abbonamento Pay-Tv	(1.407)	(551)
Costi provider e scommesse live	(191)	(616)
Altri	(2.683)	(3.193)
Totale	(376.852)	(306.269)

7.4. Costo per il personale

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia Euro)</i>	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Salari e stipendi	(16.208)	(12.428)
Oneri sociali	(4.367)	(3.456)
Altri costi del personale	(2.061)	(1.131)
Totale	(22.636)	(17.015)

7.5. Altri costi e oneri operativi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Acquisti di merci e altri acquisti	(1.281)	(1.191)
Penali, sanzioni e perdite su crediti	(540)	(360)
Imposte e tasse varie	(788)	(330)
Spese di rappresentanza	(132)	(99)

Altri costi e oneri operativi	(3.460)	(47)
Totale	(6.202)	(2.343)

L'incremento della voce "Altri costi e oneri operativi" è riconducibile principalmente al sostenimento di costi non ricorrenti relativi ai *tickets* non riscossi di anni precedenti e richiesti a rimborso da ADM per Euro 1.130 migliaia e al riconoscimento di un aggiustamento prezzo definito successivamente all'acquisizione di GNetwork per Euro 1.436 migliaia.

7.6. Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Per i nove mesi al 30 settembre	
	2017	2016
Ammortamento di attività immateriali	(16.200)	(12.526)
Ammortamento di attività materiali	(12.705)	(7.492)
Ammortamento investimenti immobiliari	(20)	(20)
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali	(337)	(867)
Totale	(29.262)	(20.905)

7.7. Accantonamenti e svalutazioni

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
(Accantonamento) / rilascio per svalutazione crediti	(7.753)	(1.609)
(Accantonamento) / rilascio Fondo svalutazione deposito cauzionale AAMS	(50)	(50)
(Accantonamento) / rilascio Fondo tecnologico	370	-
(Accantonamento) / rilascio Fondo per rischi e oneri	2.459	176
Totale	(4.974)	(1.483)

Gli accantonamenti sono esposti al netto del relativo rilascio fondi.

7.8. Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Per i nove mesi al 30 settembre	
	2017	2016
Oneri da valutazione della partecipazione in Verve S.p.A.	(15)	(12)
Total	(15)	(12)

7.9. Proventi e oneri finanziari

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Interessi attivi addebitati ai TIR	73	106
Interessi attivi bancari	2	3
Altri interessi attivi	87	27
Totale proventi finanziari	162	136
Interessi passivi obbligazioni	(9.100)	(11.008)
Effetto costo ammortizzato su prestito obbligazionario	(710)	(4.357)
Commissioni per fidejussioni	(1.791)	(1.371)
Spese relative al rimborso anticipato del bond	-	(3.625)
Altri interessi passivi	(684)	(800)
Totale oneri finanziari	(12.285)	(21.161)
Totale proventi / (oneri) finanziari netti	(12.123)	(21.025)

Si segnala che gli "Interessi passivi obbligazioni" registrano una significativa riduzione per effetto dell'emissione ad agosto 2016 del nuovo prestito obbligazionario caratterizzato da condizioni finanziarie più favorevoli rispetto al preesistente debito.

La voce “Effetto costo ammortizzato su prestito obbligazionario” nei primi nove mesi del 2016 risente dell’accelerazione del calcolo del costo ammortizzato sugli oneri accessori residui relativi al prestito obbligazionario emesso nel 2013 in vista dell’operazione di rimborso anticipato dello stesso.

7.10. Imposte sul reddito dell’esercizio

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Imposte correnti	(2.602)	(2.941)
Imposte (anticipate)/differite	1.058	(593)
Totale	(1.544)	(3.534)

7.11. RISULTATO PER AZIONE

Di seguito sono esposti i valori utilizzati nel calcolo del risultato per azione base e diluito.

	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Utile / (Perdita) del periodo di pertinenza del gruppo (in € migliaia)	152	1.841
Numero medio ponderato di azioni (in migliaia)	30.000	2.520
Risultato per azione (in €)	0,01	0,73

Il risultato diluito per azione è uguale al risultato per azione non essendo stati emessi strumenti finanziari con potenziali effetti diluitivi.

8. NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

8.1. Attività immateriali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Diritti e brevetti	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Imm.ni in corso, acconti e altre immobilizzazioni	Totale
Saldo al 31 dicembre 2016	8.630	102.199	2.415	113.244
Investimenti	2.181	60	3.503	5.744
Aggregazioni aziendali			18	18
Dismissioni al netto dell'utilizzo fondo			(3)	(3)
Ammortamenti	(2.111)	(13.991)	(98)	(16.200)
Svalutazioni	-	-	-	-
Riclassifiche	253	865	(2.013)	(895)
Saldo al 30 settembre 2017	8.953	89.133	3.822	101.908

La voce “Diritti e brevetti” include principalmente l’investimento per il completamento del nuovo sistema ERP – SAP e all’acquisto di software legati agli adeguamenti dei sistemi connessi con la gestione della concessione.

La voce “Concessioni, licenze e marchi e diritti simili” accoglie principalmente le licenze VLT che il Gruppo si è aggiudicato nel tempo.

8.2. Avviamento

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Total
Avviamento	
Saldo al 31 dicembre 2016	59.317
Incrementi	5.763
Svalutazioni	-
Saldo al 30 settembre 2017	65.080

Per una descrizione delle acquisizioni effettuate nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, si rinvia a quanto dettagliatamente riportato nella precedente Nota 6 – Aggregazioni aziendali. Il gruppo di unità generatrici di flussi di cassa (CGU) cui è allocato l'avviamento, che rappresenta il livello al quale lo stesso è monitorato dal management della Società, coincide con i settori operativi all'interno delle quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti dal Gruppo e descritti in dettaglio nella Nota 5 - Informativa per settori operativi.

In particolare, al 30 settembre 2017 l'avviamento risulta così allocato:

(In milioni di Euro)

Avviamento per gruppi di CGU	Importo
AWP	13,5
VLT	1,9
Betting and Online	15,1
Retail and Street Operations	34,6
Saldo al 30 settembre 2017	65,1

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l'avviamento è classificato come attività immateriale a vita utile indefinita ed è inizialmente contabilizzato al costo, e successivamente assoggettato a valutazione, almeno annuale, volta a individuare eventuali perdite di valore annualmente o più frequentemente, in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore. La verifica viene svolta, di norma, alla fine di ogni esercizio e, pertanto, la data di riferimento per tale verifica è costituita dalla data di chiusura del bilancio.

Al 30 settembre 2017 non sono stati identificati indicatori di possibili perdite di valore dell'avviamento e non sono stati pertanto effettuati test specifici sulla voce in parola. In particolare, la manovra correttiva dei conti pubblici, approvata in data 24 aprile 2017, ha previsto l'aumento del PREU sulle AWP dal 17,5% al 19% e del PREU sulle VLT dal 5,5% al 6%. L'aumento del prelievo in oggetto, a parità di altre condizioni, non è comunque tale da pregiudicare la validità dell'*impairment* test effettuato in sede di bilancio annuale, risultando entro le percentuali di azzeramento dell'eccedenza del valore d'uso determinate nelle analisi di sensitività.

8.3. Attività materiali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altre	Migliorie su beni di terzi	Imm.ni in corso e acconti	Totale
Saldo al 31 dicembre 2016	2.777	26.864	6.367	5.538	3.975	45.521
Investimenti	167	6.594	1.682	363	1.890	10.696
Aggregazioni aziendali	94	2.440	70	182	-	2.786
Dismissioni al netto dell'utilizzo fondo	(6)	-	(11)	-	(114)	(131)
Ammortamenti	(741)	(9.245)	(1.218)	(1.501)	-	(12.705)
Svalutazioni	-	-	-	(392)	-	(392)
Riclassifiche	51	1.588	20	1.700	(3.197)	162
Saldo al 30 settembre 2017	2.342	28.241	6.910	5.890	2.554	45.937

La voce "Impianti e macchinari" accoglie principalmente gli investimenti fatti in precedenti esercizi per l'adeguamento degli impianti delle sale in gestione diretta del Gruppo, per l'acquisto delle apparecchiature hardware delle sale scommesse e per l'adeguamento dell'hardware relativo al centralino telefonico. Gli incrementi esprimono i costi sostenuti per l'acquisto di apparati di sicurezza ICT.

L'incremento della voce "Attrezzature" si riferisce principalmente all'acquisto di nuove schede di gioco per gli apparecchi di gioco comma 6A, all'acquisto di nuovi cabinet e cambiamonete, nonché all'acquisto di apparecchi terminali VLT, nuovi sistemi *storage*, cash desk e altro materiale informatico per le sale VLT perseguendo una strategia volta a una sempre maggiore integrazione verticale del Gruppo all'interno del mercato AWP e VLT. Tali acquisti sono relativi sia all'adeguamento, già avviato negli esercizi precedenti, dei sistemi hardware, sia agli investimenti in hardware effettuati in conformità agli obblighi concessori per la gestione specifica dei "data-base" delle piattaforme di gioco.

La voce "Altre" fa riferimento all'acquisto del mobilio ed arredamento per l'allestimento delle agenzie scommesse e delle sale VLT di proprietà ed in franchising.

La voce "Immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie principalmente gli acconti per l'acquisto di apparecchiatura hardware per il *betting* e schede AWP non ancora installate.

8.4. Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari fanno riferimento a un immobile sito in via Liegi, Roma. Le variazioni registrate si riferiscono esclusivamente all'ammortamento del periodo, come di seguito riepilogato:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Investimenti immobiliari	Totale
Saldo al 31 dicembre 2016	634
Incrementi	-
Ammortamenti	(20)
Saldo al 30 settembre 2017	614

8.5. Attività finanziarie correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2017	2016
Obbligazioni	3.092	3.156
Depositi cauzionali	717	689
Conti bancari vincolati	552	652
Certificati di deposito	63	63
Altro	88	296
Totale	4.512	4.856

La voce "Obbligazioni" fa riferimento a obbligazioni acquistate da Gamenet sulla base degli accordi stipulati con Unicredit, sottoscritte a garanzia delle fidejussioni emesse da Unicredit in favore della società e nei confronti di ADM in virtù di determinati obblighi concessori.

I "Depositi cauzionali" sono relativi agli importi versati a titolo cauzionale per la sede secondaria e per depositi relativi a contratti di utenza.

I "Conti bancari vincolati" sono vincolati a garanzia della fideiussione emessa in favore del Gruppo per la locazione della sede sociale.

8.6. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Di seguito si riporta la composizione della voce "Attività per imposte anticipate":

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2017	2016
Attività per imposte anticipate	16.967	17.363
Passività per imposte differite	(6.176)	(8.510)
Totale	10.791	8.853

Il periodo di riversamento delle differenze temporanee sopra riportate è l'esercizio 2017 e seguenti ad eccezione per le perdite fiscali, le quali risultano illimitatamente riportabili.

8.7. Altre attività correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	Al 31 dicembre 2016
Depositi cauzionali ADM	26.581	33.561
Noe e altri prepayments	9.252	6.205
Altri crediti	3.751	5.137
Altri crediti v/Snaitech	3.252	3.812
Altri ratei e risconti attivi	2.570	2.233
Altri crediti tributari	425	1.176
Crediti vs altri concessionari	612	562
Crediti verso Erario	78	142
Crediti da sale	71	291
Altro	697	615
Totale	47.289	53.734

La voce "Depositi cauzionali ADM" accoglie una quota pari a 0,5% delle somme giocate sugli apparecchi collegati alla rete telematica. Tale deposito verrà restituito dall'Amministrazione al Concessionario in base al raggiungimento di determinati livelli di servizio fissati dall'Amministrazione stessa.

8.8. Crediti commerciali correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	Al 31 dicembre 2016
Crediti del Concessionario vs Gestori/TIR	86.647	88.516
Altri crediti verso TIR	4.301	4.042
Crediti verso dealers betting	6.964	5.589
Crediti per sanzioni e interessi di mora	3.119	3.020
Crediti Garantiti da impegni formali	2.935	2.610
Crediti v/clienti	1.804	1.185
Fondo svalutazione crediti	(39.615)	(32.136)
Total	66.156	72.825

I "Crediti per PREU" e i "Crediti per Compensi della concessionaria del Gruppo" includono principalmente i crediti derivanti dall'esercizio della raccolta.

La voce "Altri crediti verso TIR" accoglie principalmente le somme da ricevere relative al jackpot maturato e non ancora erogato, ai biglietti in attesa di validazione dalle sale, dai crediti per rivalsa NOE e dai crediti per penali da risoluzione contratto.

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione del fondo svalutazione crediti commerciali:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Totale
Fondo svalutazione crediti	
Saldo al 31 dicembre 2016	32.136
Accantonamenti al netto dei rilasci	7.753
Utilizzi	(274)
Saldo al 30 settembre 2017	39.615

I crediti commerciali includono crediti netti per Euro 2,6 milioni al 30 settembre 2017, nei confronti delle società Di.Co.Ma S.r.l. (di seguito "Di.Co.Ma") e Nuova Di.Co.Ma S.r.l. (di

seguito “**Nuova Di.Co.Ma**”), gestori delle reti AWP e VLT del concessionario del Gruppo, che sono state dichiarate fallite dal Tribunale di Padova nel corso del primo semestre del 2017 su istanza dello stesso. Il principale *asset* delle suddette società è rappresentato da due cause attive pendenti presso il Tribunale di Roma, nei confronti dell’Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (ADM), aventi ad oggetto la richiesta di risarcimento danni per complessivi Euro 19,7 milioni, causati dall’anticipata dismissione degli apparecchi per il gioco lecito rivelatisi in contrasto con la relativa normativa, nonostante le certificazioni rilasciate da ADM (di seguito il “**Contenzioso Attivo**”); per tale tipologia di contenzioso (vicenda nota anche come “*black slots*”), il suddetto Tribunale si è espresso in numerosi precedenti in senso favorevole alla parte attrice. Sulla base delle analisi e valutazioni svolte, si ritiene, anche alla luce dei pareri ricevuti dai legali della Gamenet, che dal Contenzioso Attivo e dallo sviluppo della procedura fallimentare in parola emergeranno attività sufficienti ad assicurare il pieno realizzo del credito iscritto in bilancio che, al 30 settembre 2017, al fine di tener conto delle evoluzioni intervenute nel trimestre, è stato prudenzialmente svalutato di ulteriori Euro 3,5 milioni.

Non vi sono crediti di durata residua superiore a cinque anni né crediti denominati in valuta diversa dall’Euro.

8.9. Crediti per imposte correnti

I crediti per imposte correnti si riferiscono alla posizione a credito verso l’erario per imposte correnti IRES e IRAP, al netto dei relativi debiti.

8.10. Disponibilità liquide ed equivalenti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	Al 31 dicembre 2016
Conti correnti bancari	31.977	42.561
Denaro e valori in cassa	9.680	7.206
Totale	41.657	49.767

8.11. Patrimonio netto

Come precedentemente indicato, la Società è stata costituita in data 21 giugno 2016 unicamente ai fini dell’Acquisizione (si veda in merito quanto dettagliatamente riportato nella Nota 1 – Informazioni Generali); pertanto, conformemente ai principi contabili di riferimento, le informazioni finanziarie riportate nel presente bilancio dal 1° gennaio 2016 fino alla data dell’Acquisizione sono relative al gruppo facente capo a Gamenet, che è stato identificato come l’acquirente.

Inoltre, con riferimento all’esercizio 2016, le voci di patrimonio netto sono state riclassificate coerentemente con i valori di Gamenet Group, che rappresenta l’entità consolidante all’esito della suddetta operazione di Acquisizione.

Capitale sociale

Al 30 settembre 2017 il capitale sociale della capogruppo Gamenet Group ammonta a Euro 30.000.000 ed è costituito da n. 30.000.000 azioni ordinarie. In data 23 agosto 2017, l’assemblea degli azionisti ha deliberato, di adottare un nuovo testo di statuto sociale, che prevede, inter alia, che siano eliminate le azioni di categoria A e categoria B, del valore

nominale di Euro 1 ciascuna, che attribuiscono ai relativi titolari gli stessi diritti patrimoniali, ma differenti diritti amministrativi e che le stesse siano sostituite da azioni ordinarie aventi tutte le stesse caratteristiche. In particolare lo Statuto prevede che, a esito dell'emissione delle sole azioni ordinarie, il capitale sociale sarà pari a Euro 30.000.000 suddiviso in n. 30.000.000 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale. Tale delibera, tuttavia, dovrà intendersi revocata, qualora, entro il termine del 31 luglio 2018 la Società non avrà ammesso alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. le proprie azioni ordinarie su un mercato regolamentato.

Riserve e risultati riportati a nuovo

La movimentazione delle riserve e dei risultati riportati a nuovo è riportata negli schemi del presente bilancio. Sempre in data 23 agosto 2017 l'assemblea degli azionisti ha deliberato di trasferire Euro 6.000 migliaia dalla riserva sovrapprezzo azioni alla riserva legale, al fine di consentire a quest'ultima riserva di patrimonio netto di raggiungere il limite minimo previsto dall'art. 2430 cod. civ. e cioè un quinto del capitale sociale della Società. Tale operazione attribuisce alla Società una maggiore flessibilità alle scelte economiche, grazie alla possibilità di procedere, qualora fosse ritenuto opportuno, i) ai sensi dell'art. 2431 del Cod. Civ., alla distribuzione della riserva da sovrapprezzo azioni che residuerebbe all'esito del suddetto trasferimento, pari a Euro 277,5 milioni, e ii) ai sensi dell'art. 2430 del Cod. Civ., alla possibilità distribuire l'intero utile d'esercizio, venendo meno l'obbligo di allocarne il 5% alla riserva legale.

Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di terzi è rappresentativo delle interessenze di terzi nelle società controllate dal Gruppo. La relativa movimentazione è riportata negli schemi del presente bilancio.

8.12. Benefici ai dipendenti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Totale
Benefici ai dipendenti	
Saldo al 31 dicembre 2016	6.004
Service cost	62
Interest cost	179
Anticipi e liquidazioni	(657)
Utili / (Perdite) attuariali	417
Variazione perimetro di consolidamento	201
Saldo al 30 settembre 2017	6.206

8.13. Passività finanziarie correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	Al 31 dicembre 2016
Prestito obbligazionario	195.688	195.531
Debito per interessi su prestito obbligazionario	1.533	5.000
Debiti per leasing	-	25
Finanziamenti bancari a breve termine	1.489	6.859
Debito verso soci	3.076	2.998
Debito per put option	2.082	2.029
Debito per acquisizioni	3.970	9.563
Totale	207.838	222.005

Tra le “Passività finanziarie correnti e non correnti” si evidenziano:

- il prestito obbligazionario sottoscritto in data 15 agosto 2016, per nominali Euro 200.000 migliaia e iscritto al costo ammortizzato per Euro 195.688 migliaia ed Euro 195.531 migliaia rispettivamente al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016. Gli oneri accessori includono principalmente i compensi professionali collegati al perfezionamento dell’emissione del prestito obbligazionario;
- i finanziamenti bancari a breve termine, relativi principalmente alla linea di finanziamento *revolving* utilizzata per Euro 5.028 migliaia al 31 dicembre 2016 e completamente rimborsata al 30 settembre 2017. In particolare, nel mese di luglio 2016 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento (“RCF”) per la concessione di una linea di credito di tipologia cd. *revolving* per un importo massimo di Euro 30.000.000. Il primo tiraggio della linea RCF è stato effettuato il 4 agosto 2016 per Euro 5 milioni, rinnovato il successivo 4 novembre con scadenza a maggio 2017 e successivamente rinnovato e contestualmente rimborsato nel mese di agosto 2017. Tale linea viene remunerata a un tasso variabile Euribor + *spread* del 3,5%;
- il debito per *put option*, pari a Euro 2.082 migliaia al 30 settembre 2017 e ad Euro 2.029 al 31 dicembre 2016, include la miglior stima dell’esborso per l’acquisto delle azioni residue della società Jolly;
- il debito verso soci per nominali Euro 3.500 migliaia, iscritto al valore attuale per Euro 3.076 migliaia ed Euro 2.998 migliaia rispettivamente al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016;
- il debito per acquisto partecipazioni relativo, a quanto ancora da regolare, per le acquisizioni di NewMatic, Jolly e Gamecity, e per la rimanente parte al debito concordato per l’acquisto di partecipazioni e di rami d’azienda aventi ad oggetto sale da gioco.

Non ci sono passività finanziarie non correnti che scadono oltre 5 anni.

Di seguito si riporta un quadro sintetico delle principali informazioni relative alle passività finanziarie:

(in migliaia di Euro)	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	di cui quota corrente	2016	di cui quota corrente
Passività finanziarie correnti e non correnti				
Prestito obbligazionario	200.000	-	200.000	-
Linea di credito revolving	-	-	5.028	5.028
Altri finanziamenti bancari a breve termine	1.489	1.489	1.831	1.831
Debito per oneri finanziari	1.533	1.533	5.000	5.000
Oneri accessori	(4.312)	-	(4.469)	-
Debito per leasing	-	-	25	25
Debito per acquisto partecipazioni e rami d'azienda	3.970	3.970	9.563	8.266
Debito per put option	2.082	-	2.029	-
Debito verso soci	3.076	-	2.998	-
Totale	207.838	6.992	222.005	20.150

Il Prestito Obbligazionario

In data 15 agosto 2016 Gamenet Group ha emesso un prestito obbligazionario, quotato sul mercato Euro MTF organizzato e gestito dalla Borsa del Lussemburgo, per complessivi Euro 200.000 migliaia, remunerato al 6,0% e avente scadenza il 15 agosto 2021 (il “**Prestito Obbligazionario**”), utilizzato per rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario emesso da Gamenet in data 1 agosto 2013 per il medesimo ammontare, con scadenza originariamente prevista per il 1 agosto 2018 e remunerato al tasso del 7,25%.

La Società ha la facoltà di rimborsare anticipatamente in tutto o in parte il Prestito Obbligazionario, sulla base delle seguenti condizioni: i) prima del 15 febbraio 2018, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 106% dell’importo rimborsato (in ogni caso non superiore al 40% del valore nominale del prestito obbligazionario) più gli eventuali

interessi maturati e non liquidati; ii) fra il 15 febbraio 2018 e il 14 febbraio 2019, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 103% dell'importo rimborsato più gli eventuali interessi maturati e non liquidati; iii) fra il 15 febbraio 2019 e il 14 febbraio 2020, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 101,5% dell'importo rimborsato, più gli eventuali interessi maturati e non liquidati; e iv) successivamente al 15 febbraio 2020, eventuali rimborsi anticipati comportano esclusivamente il pagamento del valore nominale dell'importo rimborsato e degli eventuali interessi maturati e non liquidati.

Il Contratto di Linea di Credito Revolving

Nell'ambito della suddetta operazione di rifinanziamento, in data 19 luglio 2016, il Gruppo ha sottoscritto un contratto di finanziamento revolving per Euro 30.000 migliaia con UniCredit Bank AG, Milan Branch, in qualità di agent e security agent, e Banca IMI S.p.A. e UniCredit S.p.A., in qualità di banche finanziatrici, e the Law Debenture Trust Corporation p.l.c., in qualità di Security Agent (il “**Contratto di Linea di Credito Revolving**”). Il Contratto di Linea di Credito Revolving ha una durata pari a quattro anni e sei mesi e matura interessi a un tasso di interesse parametrato al tasso *Euribor* maggiorato di uno *spread*. Tale *spread* è soggetto a possibili riduzioni nel tempo in funzione delle variazioni del rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA (ovvero il *Consolidated Net Leverage Ratio* così come definito dal contratto finanziamento), rilevato su base consolidata, come di seguito riportato:

Indebitamento finanziario netto/EBITDA (*)	Spread annuo
≥ 1,75:1	3,50
≥ 1,25:1 e ≤ 1,75:1	3,25
≤ 1,25:1	3,00

* Definito contrattualmente

Il *Consolidated Net Leverage Ratio* deve essere calcolato ogni anno alla chiusura dell'esercizio e in funzione dello stesso viene modificato lo spread del tasso di interesse da applicare agli importi utilizzati del Contratto di Linea di Credito Revolving. Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, lo spread applicato è stato pari al 3,50%. In caso di mancato utilizzo, il costo a titolo di commissione è pari al 35% dello *spread* applicato.

Il Contratto di Linea di Credito Revolving prevede, tra l'altro, l'obbligo di rimborso anticipato nel caso in cui il Gruppo non rispetti taluni parametri finanziari, quali un livello minimo di “EBITDA Consolidato”, così come definito nel contratto di finanziamento. In particolare, per i periodi di 12 mesi al 30 settembre 2016 e al 31 dicembre, al 31 marzo, al 30 giugno e al 30 settembre fino al 30 settembre 2018, l'“EBITDA Consolidato” non deve risultare inferiore a Euro 55 milioni, mentre per i periodi di 12 mesi successivi fino alla scadenza del Contratto di Linea di Credito Revolving, l'“EBITDA Consolidato” non deve risultare inferiore a Euro 60 milioni (c.d. *Minimum EBITDA Condition*). La violazione del suddetto parametro non costituisce evento di default qualora la Linea di Credito Revolving non sia utilizzata; nondimeno, il Contratto di Linea di Credito Revolving non può essere utilizzata durante il periodo in cui perduri tale violazione.

Inoltre, in occasione della chiusura del bilancio annuale, l'Emittente è tenuto a confermare che il dato aggregato di EBITDA e di totale attivo delle c.d. *Material Subsidiaries* (ossia le società del Gruppo, salvo alcune eccezioni, il cui EBITDA e totale attivo - così come definiti nel relativo contratto - rappresentino almeno il 5% dei corrispondenti dati consolidati del

Gruppo) sia pari ad almeno l'80% dell'EBITDA consolidato e delle attività lorde del Gruppo (c.d. *Percentage Test*).

Alle date di calcolo dei suddetti *covenants* finanziari, gli stessi risultano rispettati.

I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Linea di Credito Revolving prevedono inoltre, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte del Gruppo di una serie di limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di specifici parametri finanziari (cd. *incurrence based covenants*) o di specifiche eccezioni contrattualmente previste.

Possibilità di assumere o garantire ulteriore indebitamento

La possibilità per il Gruppo di contrarre ulteriore indebitamento, fatte salve alcune eccezioni, è subordinata al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Coverage Ratio* e di *Consolidated Secured Leverage Ratio*, come di seguito riepilogato:

Covenants	Descrizione covenants	Valore contrattuale
<i>Consolidated Secured Leverage Ratio</i>	Indebitamento finanziario garantito / EBITDA consolidato ^(*)	< 3.0
<i>Fixed Charge Coverage Ratio</i>	EBITDA consolidato / oneri finanziari consolidati ^(*)	≥ 2.0

(*) come definiti contrattualmente

Si precisa che i suddetti parametri devono essere calcolati nel momento in cui il Gruppo intende assumere o garantire ulteriore indebitamento. Quanto precede non proibisce tuttavia l'assunzione di determinati ulteriori e specifici indebitamenti elencati nelle condizioni contrattuali del Prestito Obbligazionario.

Possibilità di pagare dividendi

Il Contratto di Linea di Credito Revolving e il Prestito Obbligazionario consentono di effettuare determinati pagamenti, inclusa la distribuzione di dividendi e distribuzione di riserve agli azionisti, unicamente nei limiti e secondo le condizioni di cui alla disciplina ivi prevista per i pagamenti definiti come "*Restricted Payments*" e di quella dei pagamenti espressamente consentiti, definiti come "*Permitted Payments*".

Il pagamento di dividendi può inoltre essere effettuato in base al basket generico per i *Restricted Payments*, che consente di effettuare pagamenti altrimenti soggetti a limitazioni e vincoli, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, Euro 25 milioni.

Le limitazioni alle distribuzioni di dividendi e di riserve rimarranno in essere anche a seguito di un rimborso parziale del Prestito Obbligazionario 2016 o di integrale rimborso del Contratto di Linea di Credito Revolving.

Garanzie e rating

A garanzia delle obbligazioni della Società riconducibili al Prestito Obbligazionario e al Contratto di Linea di Credito Revolving, sono state costituite le seguenti garanzie reali:

- un pegno sulle azioni della controllata Gamenet;
- una cessione in garanzia dei crediti nascenti in capo alla Società nei confronti di Gamenet, ai sensi del finanziamento infragruppo concesso a quest'ultima da parte di

Gamenet Group mediante l'utilizzo dei proventi rinvenienti dal Prestito Obbligazionario.

Per completezza di informazione si segnala inoltre che il contratto relativo al Prestito Obbligazionario prevede il venir meno di parte degli obblighi e limiti sopra descritti nel caso in cui allo stesso venga assegnato un *investment grade status*, definito come un rating pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's).

Il 18 luglio 2016, Moody's Investors Service ha assegnato all'Emittente un corporate family rating B1. L'*outlook* del *rating* è stabile. Sia il *rating* sia l'*outlook* sono stati confermati in data 21 luglio 2017.

In data 20 luglio 2016, Standard & Poors Global Ratings ha assegnato all'Emittente un rating B, con *outlook* stabile. Sia il *rating* sia l'*outlook* sono stati confermati in data 28 luglio 2017.

8.14. Fondi per rischi e oneri

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Totale
Fondo per rischi ed oneri	
Saldo al 31 dicembre 2016	4.548
Accantonamenti /(Rilasci)	(2.459)
Utilizzi	(344)
Saldo al 30 settembre 2017	1.745

Il fondo per rischi ed oneri include i) il “Fondo innovazione tecnologica” (Euro 975 migliaia al 30 settembre 2017) per gli accantonamenti periodici che le società del Gruppo, titolari di concessioni, devono effettuare al fine di assicurare nel tempo l'adeguamento tecnologico e dimensionale della rete telematica e delle infrastrutture occorrenti alla raccolta del gioco e ii) il “Fondo rischi altri procedimenti” (Euro 770 migliaia al 30 settembre 2017) per la copertura delle residue partite di rischio relative alla definizione di rapporti e vertenze con terzi, anche di natura giuslavoristica.

8.15. Debiti commerciali correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	Al 31 dicembre 2016
Debiti verso fornitori	12.840	13.002
Fatture da ricevere	14.157	12.988
Total	26.997	25.990

8.16. Altre passività correnti e non correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	Al 31 dicembre 2016
Debiti verso Erario per PREU	29.840	35.891
Debiti verso TIR per garanzie costituite	12.094	12.597
Altri debiti verso Erario	4.757	10.291
Fondo Jackpot e biglietti da validare	8.132	8.668
Risconti passivi su contribuzioni VLT	8.083	9.402
Tassa unica sui giochi pubblici	5.346	1.129
Debiti v/altri concessionari per attività di raccolta	2.998	5.896
Debiti verso dipendenti per retribuzioni	4.546	3.115
Debiti previdenziali	1.456	1.657
Altri Debiti	7.846	9.541
Total	85.098	98.187

9. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nei prospetti seguenti si riporta il dettaglio dei rapporti economici e patrimoniali con le parti correlate. Le società indicate sono state identificate quali parti correlate perché collegate direttamente o indirettamente agli azionisti di riferimento del Gruppo Gamenet.

La seguente tabella riepiloga i rapporti creditori e debitori del Gruppo verso parti correlate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017		Al 31 dicembre 2016	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
Azionisti				
Intralot Italian Investments B.V.	-	3.076	-	2.998
Totale Azionisti	-	3.076	-	2.998
Totale Parti Correlate	-	3.076	-	2.998

La seguente tabella riepiloga i rapporti economici del Gruppo con parti correlate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017		Al 30 settembre 2016	
	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi
Azionisti				
Intralot Italian Investments B.V.	-	78	-	-
Totale Azionisti	-	78	-	-
Totale Parti Correlate	-	78	-	-

I compensi registrati nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 con riferimenti ai dirigenti con responsabilità strategiche sono stati pari a Euro 1.283 migliaia.

10. ALTRE INFORMAZIONI

10.1. Impegni e rischi

Fidejussioni e garanzie concesse a favore di terzi

Si segnala che al 30 settembre 2017 il Gruppo ha in essere fidejussioni e garanzie concesse a favore di terzi per un ammontare complessivo pari a Euro 118.192 migliaia.

Passività potenziali

Non si è a conoscenza dell'esistenza di ulteriori contenziosi o procedimenti suscettibili di avere rilevanti ripercussioni sulla situazione economico-finanziaria del Gruppo.

10.2. Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 settembre 2017

Nel corso del mese di ottobre, Jolly Videogiochi S.r.l. ha sottoscritto un contratto per l'acquisizione del 75% delle quote della società di noleggio AWP denominata RosilSport S.r.l. proprietari di numero 696 AWP per un corrispettivo complessivamente pari a Euro 3,9 milioni, determinato alla data del closing sulla base di un EBITDA pari ad Euro 1,1 milioni calcolato in riferimento ai dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016.

Sempre nel mese di ottobre sono state concluse cinque operazioni di acquisto di rami d'azienda e due di acquisto di beni usati con gestori di AWP aventi ad oggetto l'acquisto di numero 1.594 AWP per un investimento complessivo pari a circa Euro 9 milioni (non inclusivo della cassa negli hopper).

Gli amministratori Paolo Ernesto Agrifoglio, Stefano Francolini e Athanasios Chronas hanno rassegnato le proprie dimissioni dalla carica con efficacia subordinata alla data di quotazione

e in data 20 ottobre 2017, in sostituzione degli amministratori dimissionari, l'assemblea ordinaria ha nominato alla carica di consigliere di amministrazione, con efficacia subordinata alla data di quotazione, Laura Ciambellotti, Claudia Ricchetti e Daniela Saitta, che hanno accettato la nomina (i "Nuovi Amministratori"). I Nuovi Amministratori entreranno pertanto in carica alla data di quotazione e vi resteranno sino alla scadenza del Consiglio di Amministrazione prevista con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018.

Causa Zenit 2012/Intralot Gaming Machine+Snaitech

Con atto di citazione notificato in data 23.3.2016 dinanzi al Tribunale di Firenze la Società Zenit 2012 S.r.l. conveniva in giudizio Intralot Gaming Machines S.p.A. (oggi Gamenet S.p.A.) e Snai S.p.A. in solido per l'udienza del 24 luglio 2016 (differita al 20 settembre 2016). Zenit assumeva l'inadempimento di Intralot e Snai agli obblighi di cui all'"Accordo di collaborazione per la raccolta delle giocate attraverso apparecchi videoterminali installati in ambienti dedicati" e formulava la seguente domanda: i) di accertamento dell'inadempimento di Intralot e Snai agli obblighi contrattuali; ii) di pagamento delle somme come determinate contrattualmente, previo scassetamento degli apparecchi videoterminali presenti nella sala; iii) di condanna di Intralot e di Snai al pagamento del costo di scassetamento delle macchine; iv) di condanna di Intralot e Snai al pagamento della somma di € 244.350,00 (300.000,00 – 55.650,00) per corrispettivi; v) di condanna di Intralot e Snai al pagamento della somma di € 20.000,00 a titolo di L.S.; vi) di condanna di Intralot e Snai al pagamento di € 90.575,91 a titolo di win tax; vii) di condanna di Snai e Intralot di € 300.000,00 per abuso di dipendenza economica. Si costituiva in giudizio in data 28 luglio 2017 Gamenet S.p.A. e contestava in fatto e in diritto la domanda ed eccepiva il difetto di legittimazione passiva. La causa all'udienza del 20 settembre 2017 veniva rinviata per assunzione mezzi istruttori all'udienza del 16.5.2018. In ragione della valutazione del rischio fornita dai nostri legali non è necessario effettuare accantonamenti.

Processo verbale di constatazione – PVC

In data 13 ottobre 2017 l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio ha concluso l'attività di verifica in relazione all'anno 2012. Tale verifica, avviata nel mese di maggio del 2017 nei confronti della Gamenet S.p.A. con riferimento al periodo di imposta 1 ottobre 2013 – 31 dicembre 2013, è stata successivamente estesa all'annualità 2012, limitatamente ai rapporti intrattenuti con due fornitori di servizi. Le operazioni di controllo relative al periodo di imposta 2013 sono state sospese in data 9 ottobre 2017 dopo una mera raccolta di documentazione.

Con riferimento al periodo d'imposta 2012, l'Agenzia delle Entrate ha notificato un processo verbale di constatazione (di seguito "PVC"), con il quale sono stati formulati:

- un rilievo ai fini IRES e IRAP, recante un maggiore imponibile di Euro 10.780.596, cui corrisponde una maggior imposta IRES di Euro 2.964.644 e una maggior imposta IRAP di Euro 551.967, nonché
- un rilievo per omessa applicazione di ritenute per Euro 6.634.603,82, cui corrispondono maggiori ritenute per Euro 331.730.

In maggiore dettaglio, la Direzione Regionale del Lazio:

- con il primo rilievo, ha riqualificato in "associazione in partecipazione" un contratto stipulato con uno dei due fornitori di servizi e contestato ai fini IRES e IRAP la deducibilità (in capo alla verificata) dei corrispettivi ivi previsti;

- con il secondo rilievo, ha contestato l'omessa effettuazione di ritenute sui compensi corrisposti al secondo fornitore di servizi ai sensi di contratto, ritenendo che l'intero ammontare riconosciuto a tale fornitore debba essere qualificato come "royalties" ed essere sottoposto alla ritenuta convenzionale del 5 per cento.

Si segnala altresì che il PVC è un atto endoprocedimentale e non riporta le sanzioni che potranno essere irrogate dall'Amministrazione finanziaria qualora i rilievi suesposti dovessero essere cristallizzati in un avviso di accertamento che, in base ai termini ordinari, dovrà essere notificato, a pena di decadenza, entro il 31 dicembre 2017. In tal caso, potrebbero trovare applicazione, in linea di principio, (i) una sanzione amministrativa che va dal 90% al 180% dell'ammontare delle imposte dovute per quanto riguarda il primo rilievo, e (ii) una sanzione amministrativa del 90% al 180% dell'ammontare non trattenuto nonché un'ulteriore sanzione del 20%, associata al secondo rilievo.

Sul punto si rileva altresì che i rapporti intrattenuti con i fornitori i cui contratti sono oggetto di verifica hanno influenzato la determinazione della base imponibile anche nei periodi di imposta successivi al 2012 e, pertanto, non può escludersi che l'Amministrazione finanziaria possa procedere a formulare i medesimi rilievi per i suddetti ulteriori periodi di imposta.

Alla data di approvazione del Bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2017, gli Amministratori, sulla base delle loro attuali migliori informazioni e supportati da pareri da parte di autorevoli consulenti legali e fiscali, ritengono remoto il rischio di soccombenza in un eventuale giudizio avente ad oggetto i due rilievi e, conseguentemente, non hanno effettuato accantonamenti in bilancio relativamente a tale fattispecie.

10.3. Altre informazioni

La tabella che segue elenca la composizione del Consiglio di Amministrazione della Società:

Nome e Cognome	Carica
Vittorio Pignatti Morano Campori	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Guglielmo Angelozzi	Amministratore Delegato
Giacinto D'Onofrio	Amministratore
Marco Conte	Amministratore
Paolo Ernesto Agrifoglio	Amministratore
Stefano Francolini	Amministratore
Giacomo Pignatti Morano	Amministratore
Antonios Kerastaris	Amministratore
Athanasios Chronas	Amministratore

La tabella che segue elenca la composizione del Collegio Sindacale della Società:

Nome e Cognome	Carica
Giovanni Fiori	Presidente
Francesca Di Donato	Sindaco Effettivo
Maurizio De Magistris	Sindaco Effettivo
Maria Federica Izzo	Sindaco Supplente
Francesco Mariano Bonifacio	Sindaco Supplente

La tabella che segue elenca la composizione dei principali dirigenti del Gruppo:

Nome e Cognome	Carica
Guglielmo Angelozzi	<i>General Manager</i>
Mario Bruno	<i>Chief Financial Officer</i>
Fabio De Santis	<i>Chief Technology Officer</i>
Francesco Lauria	<i>Head of Internal Audit</i>
Giuseppina Falcucci	<i>Head of Human Resources & Organization</i>
Valentina Lazzareschi	<i>Head of Legal & Corporate Affairs</i>
Giovanni Barbieri	<i>Head of M&A</i>
Marco Ambrosino	<i>Head of Gaming Machines Business & Sales</i>
Gennaro Schettino	<i>Head of External Relations and Communications</i>
Maila Pietrangeli	<i>Head of Retail Business & Distribution Network Delivery</i>
Francesco Mastantuoni	<i>Head of Betting & Online</i>
Sabrina Lai	<i>Head of Group Integration</i>

20.2 Informazioni finanziarie *pro-forma*

Nel presente Paragrafo sono riportati il Documento Pro-forma e la relativa relazione emessa, senza rilievi, dalla Società di Revisione in data 24 agosto 2017, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati per la redazione del suddetto documento.

RELAZIONE SULL'ESAME DEL DOCUMENTO "PROSPETTI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO PRO-FORMA E RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA RELATIVI ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016 E RELATIVE NOTE ESPLICATIVE DI GAMENET GROUP SPA"

Al Consiglio di Amministrazione
di Gamenet Group SpA

- 1 Abbiamo esaminato l'allegato documento "*Prospetti di conto economico consolidato complessivo pro-forma e rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e relative note esplicative di Gamenet Group SpA*" (di seguito i "**Dati Finanziari Pro-Forma**").

I prospetti di conto economico consolidato complessivo pro-forma e di rendiconto finanziario consolidato pro-forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato della società Gamenet Group SpA (di seguito "**Gamenet Group**") relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (di seguito il "**Bilancio Consolidato di Gamenet Group**"), dai bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2016 delle società Intralot Holding & Services SpA ("**IHS**"), Intralot Italia SpA ("**ILOT**"), Intralot Gaming Machines SpA ("**IGM**") e Veneta Servizi Srl ("**Veneta**") e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. Il Bilancio Consolidato di Gamenet Group, IHS, ILOT, IGM e di Veneta sono stati da noi assoggettati a revisione contabile a seguito della quale sono state emesse le relazioni senza rilievi in data 27 aprile 2017 per Gamenet Group, in data 21 aprile 2017 per IHS e Veneta e in data 24 aprile 2017 per ILOT e IGM.

I Dati Finanziari Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle relative note esplicative, per riflettere retroattivamente i principali effetti contabili: i) dell'acquisizione del 100% di IHS e del 2% di IGM, avvenuta in data 27 giugno 2016 (di seguito l'"**Acquisizione**") e ii) dell'emissione di un prestito obbligazionario senior garantito di nominali Euro 200 milioni, con scadenza nel 2021, avvenuta in data 15 agosto 2016 (il "**Prestito Obbligazionario 2016**") e il conseguente utilizzo dei proventi per il rimborso anticipato del prestito obbligazionario senior garantito di nominali Euro 200 milioni, con scadenza originariamente prevista per il 2018 (di seguito il "**Prestito Obbligazionario 2013**" e, congiuntamente al Prestito Obbligazionario 2016, l'"**Operazione**").

- 2 I Dati Finanziari Pro-Forma sono stati predisposti ai fini dell'inclusione nel documento di registrazione relativo all'offerta di vendita e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni della Società.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277831 Fax 027783240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulser 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pesenra 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissini 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzo 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



L'obiettivo della redazione dei Dati Finanziari Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione finanziaria di Gamenet Group dell'Operazione, come se essa fosse virtualmente avvenuta l'1 gennaio 2016. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Dati Finanziari Pro-Forma.

La responsabilità della redazione dei Dati Finanziari Pro-Forma compete agli amministratori di Gamenet Group. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Dati Finanziari Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione di tale documento. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione n° 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Gamenet Group per la redazione Dati Finanziari Pro-Forma per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione degli stessi è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Roma, 24 agosto 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

Gabriele Maria Matrone
(Partner)

PROSPETTI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO PRO-FORMA E DI RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA RELATIVI ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016 E RELATIVE NOTE ESPLICATIVE DI GAMENET GROUP S.P.A.

Premessa

Il presente documento include i prospetti di conto economico consolidato complessivo pro-forma e di rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio (12 mesi) chiuso al 31 dicembre 2016 di Gamenet Group S.p.A. (di seguito "**Gamenet Group**" o la "**Società**") e le relative note esplicative (di seguito il "**Dati Finanziari Pro-forma**").

I Dati Finanziari Pro-forma sono stati redatti ai fini dell'inclusione: *i*) nel Prospetto Informativo relativo all'offerta e all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni della Società (di seguito la "**Quotazione**") e *ii*) in eventuali ulteriori documenti di offerta per la vendita fuori dal territorio italiano delle azioni della Società a investitori internazionali.

I Dati Finanziari Pro-forma sono stati predisposti al fine di rappresentare i principali effetti sui prospetti di conto economico consolidato complessivo e di rendiconto finanziario consolidato della Società relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 connessi: (i) all'acquisizione del 100% di Intralot Holding & Services S.p.A. (di seguito "**Intralot**" e, congiuntamente con le società da questa controllate, il "**Gruppo Intralot**") e del 2% di Intralot Gaming Machines S.p.A., avvenuta in data 27 giugno 2016 (di seguito l'"**Acquisizione di Intralot**"), (ii) all'emissione di un prestito obbligazionario senior garantito di nominali Euro 200 milioni, con scadenza nel 2021, avvenuta in data 15 agosto 2016 (il "**Prestito Obbligazionario 2016**"), e al conseguente utilizzo dei relativi proventi per il rimborso anticipato del prestito obbligazionario senior garantito di nominali Euro 200 milioni, con scadenza originariamente prevista per il 2018 (di seguito il "**Prestito Obbligazionario 2013**" e, congiuntamente al Prestito Obbligazionario 2016, il "**Rifinanziamento**").

Le operazioni sopra menzionate sono congiuntamente definite l'"**Operazione**"; ulteriori dettagli in merito all'Operazione sono riportati nel successivo paragrafo 3. Non è stato predisposto il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma, in quanto gli effetti dell'Operazione sono già rappresentati nella situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2016 inclusa nel bilancio consolidato della Società alla suddetta data.

I Dati Finanziari Pro-forma sono stati predisposti al solo fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con quelli adottati dalla Società e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti economici dell'Operazione come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1 gennaio 2016. Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Dati Finanziari Pro-forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'Operazione. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma; pertanto, si precisa che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Dati Finanziari Pro-forma.

In ultimo, si segnala che i Dati Finanziari Pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati della Società e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

I Dati Finanziari Pro-forma devono essere letti congiuntamente al:

- bilancio consolidato della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (di seguito il "**Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group**"), approvato dal relativo Consiglio di Amministrazione in data 31 marzo 2017 e assoggettato a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., che sullo stesso ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 27 aprile 2017;
- bilanci di esercizio delle società Intralot Holding & Services S.p.A. ("**IHS**"), Intralot Italia S.p.A. ("**ILOT**"), Intralot Gaming Machines S.p.A. ("**IGM**") e Veneta Servizi S.r.l. ("**Veneta**"), predisposti in conformità alle norme del Codice Civile che ne disciplinano la relativa modalità di predisposizione, così come interpretate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (di seguito i "**Principi Contabili Italiani**"), approvati dalle relative assemblee dei soci in data 26 aprile 2017 per IHS, ILOT e Veneta e in data 27 aprile 2017 per IGM e assoggettati a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., che sugli stessi ha emesso le proprie relazioni senza rilievi in data 21 aprile 2017 per IHS e Veneta e in data 24 aprile 2017 per ILOT e IGM.

1. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO PRO-FORMA RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016

Nella seguente tabella sono riportate per tipologia le rettifiche pro-forma, commentate nel successivo paragrafo 4, effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Operazione sul conto economico consolidato complessivo della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Conto economico consolidato	<i>Rettifiche pro-forma</i>				Conto economico consolidato proforma
		Consolidamento di Intralot	<i>Purchase Price Allocation</i>	Costi di Acquisizione di Intralot	Rifinanziamento	
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F) = (A+B+C+D+E)
Ricavi	537.495	69.011	-	-	-	606.506
Altri ricavi e proventi	3.510	607	-	-	-	4.117
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	541.005	69.618	-	-	-	610.623
Costi per servizi	(445.090)	(61.755)	-	713	-	(506.132)
Costo per il personale	(24.742)	(4.344)	-	-	-	(29.086)
Altri costi e oneri operativi	(3.944)	(286)	-	-	-	(4.230)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(32.536)	(4.482)	(1.165)	-	-	(38.183)
Accantonamenti e svalutazioni	(3.151)	-	-	-	-	(3.151)
Proventi finanziari	186	2	-	-	-	188
Oneri finanziari	(25.743)	(602)	-	-	9.203	(17.142)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
Svalutazioni di attività finanziarie	(57)	-	-	-	-	(57)
Utile prima delle imposte	5.928	(1.849)	(1.165)	713	9.203	12.830
Imposte sul reddito dell'esercizio	(8.947)	(1)	339	(208)	(2.531)	(11.348)
Utile / (Perdita) dell'esercizio	(3.019)	(1.850)	(826)	505	6.672	1.482
Perdita dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(888)	-	-	-	-	(888)
Utile / (Perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(2.131)	(1.850)	(826)	505	6.672	2.370

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Conto economico consolidato complessivo	<i>Rettifiche pro-forma</i>				Conto economico consolidato complessivo proforma
		Consolidamento di Intralot	<i>Purchase Price Allocation</i>	Costi di Acquisizione di Intralot	Rifinanziamento	
Utile / (Perdita) dell'esercizio	(3.019)	(1.850)	(826)	505	6.672	1.482
Perdita attuariale per trattamento di fine rapporto	(2)	-	-	-	-	(2)
Effetto fiscale	-	-	-	-	-	-
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi	(2)	-	-	-	-	(2)
Utile / (Perdita) complessiva dell'esercizio	(3.021)	(1.850)	(826)	505	6.672	1.480
Perdita complessiva dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	(888)	-	-	-	-	(888)
Utile / (Perdita) complessiva dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(2.133)	(1.850)	(826)	505	6.672	2.368

2. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016

Nella seguente tabella sono riportate per tipologia le rettifiche pro-forma, commentate nel successivo paragrafo 4, effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Operazione sul rendiconto finanziario consolidato della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

	<i>Rettifiche pro-forma</i>					Rendiconto finanziario consolidato proforma
	Rendiconto finanziario consolidato	Consolidamento di Intralot	Purchase Price Allocation	Costi di Acquisizione di Intralot	Rifinanziamento	
<i>Valori in migliaia di Euro</i>	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F) = (A+B+C+D+E)
Utile prima delle imposte	5.928	(1.849)	(1.165)	713	9.203	12.830
<i>Rettifiche:</i>						
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	32.536	4.482	1.165	-	-	38.183
Accantonamenti e svalutazioni	3.151	-	-	-	-	3.151
Altri accantonamenti	1.336	-	-	-	-	1.336
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
Svalutazioni di attività finanziarie	57	-	-	-	-	57
Oneri finanziari netti	25.557	600	-	-	(9.203)	16.954
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni non monetarie	4.242	-	-	-	-	4.242
Flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	72.807	3.233	-	713	-	76.753
<i>Variazione del capitale circolante:</i>						
- Rimanenze	-	-	-	-	-	-
- Crediti commerciali	(15.441)	(1.228)	-	-	-	(16.669)
- Debiti commerciali	(1.624)	111	-	-	-	(1.513)
- Pagamenti anticipati a fornitori	(8.186)	-	-	-	-	(8.186)
- Altre variazioni del capitale circolante	(1.106)	963	-	-	-	(143)
Flusso di cassa assorbito dalle variazioni del capitale circolante	(26.357)	(154)	-	-	-	(26.511)
Imposte sul reddito pagate	(3.755)	-	-	-	-	(3.755)
Fondi relativi al personale e fondi rischi	(645)	53	-	-	-	(592)
Flusso di cassa generato dall'attività operativa (a)	42.050	3.132	-	713	-	45.895
<i>Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento</i>						
Investimenti in immobilizzazioni:	(22.650)	(489)	-	-	-	(23.139)
-immateriali	(7.654)	(826)	-	-	-	(8.480)
-materiali	(14.996)	337	-	-	-	(14.659)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	292	-	-	-	-	292
Pagamento prezzo differito per acquisto rami d'azienda/partecipazioni	(3.858)	-	-	-	-	(3.858)
Cessione rami d'azienda	-	-	-	-	-	-
Acquisizioni al netto delle disponibilità liquide acquisite	19.264	(21.112)	-	-	-	(1.848)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento (b)	(6.952)	(21.601)	-	-	-	(28.553)
<i>Flusso di cassa dall'attività di finanziamento</i>						
Variazione altri debiti finanziari	(70)	-	-	-	-	(70)
Debito da soci	3.500	-	-	-	-	3.500
Accensione/(rimborso) finanziamenti bancari a breve	5.028	-	-	-	-	5.028
Rimborso di prestiti obbligazionari	(203.625)	-	-	-	203.625	-
Emissione di prestiti obbligazionari	200.000	-	-	-	(200.000)	-
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari	(4.788)	-	-	-	4.788	-
Variazione attività finanziarie correnti e non correnti	344	-	-	-	-	344
Oneri finanziari netti pagati	(18.128)	(600)	-	-	1.935	(16.793)
Dividendi pagati	(16.902)	-	-	-	-	(16.902)
Costituzione Gamenet Group	100	-	-	-	-	100
Acquisto azioni proprie	(900)	-	-	-	-	(900)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di finanziamento (c)	(35.441)	(600)	-	-	10.348	(25.693)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) del periodo (a+b+c)	(343)	(19.069)	-	713	10.348	(8.351)

3. L'OPERAZIONE

Di seguito è brevemente descritta l'Operazione.

Acquisizione di Intralot

L'Acquisizione di Intralot, avvenuta in data 27 giugno 2016, è la risultante dell'accordo quadro stipulato in data 25 maggio 2016 (di seguito il "**Contratto Quadro**") tra TCP Lux Euroinvest S.à.r.l. (di seguito "**TCP**") e Intralot Global Holdings B.V. (di seguito "**Intralot B.V.**"), che disciplina i termini e le condizioni per l'Acquisizione di Intralot, completatasi nel corso dell'esercizio 2016. Nello specifico, il Contratto Quadro prevede, tra le altre cose, le seguenti operazioni:

- aumento del capitale sociale e della riserva sovrapprezzo azioni di Gamenet Group attraverso i) il conferimento in natura da parte di TCP e Stefano Francolini delle azioni detenute in Gamenet S.p.A. (di seguito "**Gamenet**") per un valore complessivo pari a Euro 229.920 migliaia e ii) un apporto di capitale a pagamento, pari a Euro 80 migliaia, da parte di TCP e Stefano Francolini in proporzione alle rispettive quote di partecipazione originariamente detenute in Gamenet (di seguito il "**Conferimento Gamenet**");
- aumento del capitale sociale e della riserva sovrapprezzo azioni di Gamenet Group attraverso i) il conferimento in natura delle azioni detenute da Intralot B.V. in Intralot (100%) e in Intralot Gaming Machines S.p.A. (2%)¹⁰⁰ per un valore complessivo pari a Euro 83.500 migliaia e ii) un apporto di capitale, a pagamento per Euro 20 migliaia, da parte di Intralot B.V. (di seguito il "**Conferimento Intralot**").

Il suddetto accordo ha stabilito inoltre:

- con riferimento al Conferimento Intralot: (i) la preventiva cancellazione dei crediti e debiti detenuti da Intralot e dalle sue controllate nei confronti di Intralot S.A. e delle sue società controllate (di seguito il "**Waiver**"), (ii) il versamento di un contributo in denaro in Intralot da parte di Intralot B.V. pari a Euro 13,6 milioni e (iii) il versamento di Euro 3,5 milioni da parte di Intralot B.V. in Gamenet Group a garanzia di un credito d'imposta di Intralot Italia S.p.A.;
- con riferimento al Conferimento Gamenet: (i) la preventiva distribuzione da parte di Gamenet di un dividendo pari a Euro 16,6 milioni a favore di TCP e Stefano Francolini e (ii) l'acquisto di n. 45.000 azioni proprie da parte di Gamenet per un importo complessivo pari a Euro 0,9 milioni.

Ad esito della suddetta operazione, il capitale sociale di Gamenet Group ammonta a Euro 30.000.000. TCP e Stefano Francolini, detengono rispettivamente il 79,1% e lo 0,9% del capitale sociale di Gamenet Group, mentre la restante quota del 20% è posseduta da Intralot B.V.

Si segnala in ultimo che, ai fini dell'allocazione del corrispettivo dell'operazione (Euro 83.500 migliaia) ai sensi del principio contabile IFRS 3 "Aggregazioni aziendali", la Società ha proceduto all'identificazione e alla stima del *fair value* delle attività acquisite, delle

¹⁰⁰ Il restante 98% del capitale sociale era già posseduto da Intralot

passività e le passività potenziali assunte (di seguito “**Purchase Price Allocation**”). In particolare, tale analisi ha identificato, in via preliminare, talune immobilizzazioni immateriali per complessivi Euro 23.300 migliaia, al lordo dei relativi effetti fiscali.

Il Rifinanziamento

Come precedentemente indicato, in data 15 agosto 2016, Gamenet Group ha emesso un prestito obbligazionario senior garantito di nominali Euro 200 milioni al 6,00%, con scadenza prevista per il 2021. I costi di transazione connessi alle obbligazioni di nuova emissione sono stati pari a Euro 4.788 migliaia, mentre gli interessi sono regolati in via posticipata con cadenza semestrale a febbraio e agosto a un tasso di interesse fisso del 6,00%.

Il Prestito Obbligazionario 2013, con scadenza originariamente prevista per il 2018 e remunerato al tasso fisso nominale del 7,25%, è stato totalmente rimborsato anticipatamente nel corso dell’esercizio 2016, mediante l’utilizzo dei proventi del Prestito Obbligazionario 2016. Il suddetto rimborso è avvenuto sopra la pari al 101,8125%.

4. NOTE ESPLICATIVE

Base di presentazione e principi contabili utilizzati

I Dati Finanziari Pro-forma sono stati elaborati in conformità alla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 che disciplina la metodologia di redazione dei dati pro-forma. In particolare, i Dati Finanziari Pro-forma sono stati predisposti rettificando i dati storici del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, desunti dal Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group, al fine di simulare i principali effetti economici e finanziari che potrebbero derivare dall’Operazione.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Dati Finanziari Pro-forma sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group e, in particolare, gli *International Financial Reporting Standards* che comprendono tutti gli “*International Accounting Standards*”, tutti gli “*International Financial Reporting Standards*” e tutte le interpretazioni dell’*IFRS Interpretations Committee*” precedentemente denominate “*Standing Interpretations Committee*”, adottati dall’Unione Europea (di seguito “**EU-IFRS**”).

Tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Descrizione delle rettifiche pro-forma effettuate per la predisposizione del Conto Economico Consolidato Complessivo Pro-forma

A) Conto economico consolidato di Gamenet Group

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato complessivo di Gamenet Group per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (di seguito il “**Conto Economico Consolidato Complessivo di Gamenet Group**”), estratto dal Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group.

B) Consolidamento di Intralot

La colonna in oggetto include gli effetti derivanti dall'Acquisizione di Intralot, assumendo che la stessa fosse avvenuta il 1 gennaio 2016. Nello specifico, così come rappresentato nella tabella di seguito riportata, la rettifica pro-forma in oggetto è stata elaborata includendo il conto economico consolidato di IHS relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ed escludendo il conto economico relativo al suddetto gruppo incluso nel Conto Economico Consolidato Complessivo di Gamenet Group.

(in migliaia di Euro)	Conto economico per l'esercizio 2016 del Gruppo Intralot	Conto economico Gruppo Intralot dal 1 luglio 2016 al 31 dicembre 2016	Rettifica pro-forma Consolidamento di Intralot
	(A)	(B)	(C)= (A+B)
Ricavi	137.603	(68.592)	69.011
Altri ricavi e proventi	1.026	(419)	607
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	138.629	(69.011)	69.618
Costi per servizi	(120.619)	58.864	(61.755)
Costo per il personale	(8.390)	4.046	(4.344)
Altri costi e oneri operativi	(747)	461	(286)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(9.268)	4.786	(4.482)
Accantonamenti e svalutazioni	(576)	576	-
Proventi finanziari	135	(133)	2
Oneri finanziari	(1.246)	644	(602)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	-	-
Svalutazioni di attività finanziarie	-	-	-
Utile / (perdita) prima delle imposte	(2.082)	233	(1.849)
Imposte sul reddito dell'esercizio	(2.489)	2.488	(1)
Utile / (perdita) dell'esercizio	(4.571)	2.721	(1.850)
Utile dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	-	-	-
Utile / (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(4.571)	2.721	(1.850)

(in migliaia di Euro)	Conto economico per l'esercizio 2016 del Gruppo Intralot	Conto economico Gruppo Intralot dal 1 luglio 2016 al 31 dicembre 2016	Rettifica pro-forma Consolidamento di Intralot
	(A)	(B)	(C)= (A+B)
Utile / (perdita) dell'esercizio	(4.571)	2.721	(1.850)
Utile / (perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	132	(132)	-
Effetto fiscale	(32)	32	-
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi	100	(100)	-
Utile / (Perdita) complessiva dell'esercizio	(4.471)	2.621	(1.850)
Utile complessivo dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	-	-	-
Utile / (Perdita) complessiva dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(4.471)	2.621	(1.850)

(A) Occorre preliminarmente segnalare che *i*) IHS non ha predisposto un bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e *ii*) IHS e le società dalla stessa controllate, utilizzano i Principi Contabili Italiani per la predisposizione dei propri bilanci; nella seguente tabella, pertanto, è rappresentata la procedura seguita per elaborare il conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 di IHS, incluse le rettifiche e riclassifiche effettuate per simulare gli effetti connessi all'applicazione degli EU-IFRS.

(in migliaia di Euro)	IHS	ILOT	IGM	Veneta	Elisioni e scritture di consolidamento	Riclassifiche EU-IFRS	Rettifiche EU-IFRS	Conto economico consolidato per l'esercizio 2016 del Gruppo Intralot
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	Totale
Ricavi	10.858	435.310	72.934	303	(8.750)	(373.052)	-	137.603
Altri ricavi e proventi	3.363	851	180	18	(28)	(288)	(3.070)	1.026
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	14.221	436.161	73.114	321	(8.778)	(373.340)	(3.070)	138.629
Costi per servizi	(9.618)	(409.126)	(67.395)	(119)	8.784	356.935	(80)	(120.619)
Costo per il personale	(5.181)	(2.787)	(401)	-	-	-	(21)	(8.390)
Altri costi e oneri operativi	(335)	(14.478)	(1.156)	(154)	(4)	15.380	-	(747)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(2.404)	(4.815)	(3.073)	(45)	(4.010)	737	4.342	(9.268)
Accantonamenti e svalutazioni	-	-	(865)	-	1	288	-	(576)
Proventi finanziari	136	4.221	641	-	(397)	-	(4.466)	135
Oneri finanziari	(442)	(631)	(393)	(5)	390	-	(165)	(1.246)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-
Svalutazioni di attività finanziarie	-	(411)	-	-	411	-	-	-
Utile / (Perdita) prima delle imposte	(3.623)	8.134	472	(2)	(3.603)	-	(3.460)	(2.082)
Imposte sul reddito dell'esercizio	66	(3.127)	560	(1)	6	-	7	(2.489)
Utile / (Perdita) dell'esercizio	(3.557)	5.007	1.032	(3)	(3.597)	-	(3.453)	(4.571)
Utile dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile / (Perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(3.557)	5.007	1.032	(3)	(3.597)	-	(3.453)	(4.571)

(in migliaia di Euro)	IHS	ILOT	IGM	Veneta	Elisioni e scritture di consolidamento	Riclassifiche EU-IFRS	Rettifiche EU-IFRS	Conto economico complessivo dell'esercizio 2016 del Gruppo Intralot
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	Totale

Utile / (Perdita) dell'esercizio	(3.557)	5.007	1.032	(3)	(3.597)	-	(3.453)	(4.571)
Utile / (perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	-	-	-	-	-	-	132	132
Effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	(32)	(32)
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi	-	-	-	-	-	-	100	100
Utile / (Perdita) complessiva dell'esercizio	(3.557)	5.007	1.032	(3)	(3.597)	-	(3.353)	(4.471)
Utile complessivo dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile / (Perdita) complessiva dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(3.557)	5.007	1.032	(3)	(3.597)	-	(3.353)	(4.471)

(a), (b), (c) e (d) Le colonne in oggetto includono il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, rispettivamente di IHS, ILOT, IGM e Veneta, estratto dai relativi bilanci d'esercizio alla suddetta data e ri-esposto secondo lo schema utilizzato dalla Società.

(e) La colonna in questione include i) le elisioni degli effetti delle operazioni *intercompany*, principalmente relative all'attività di *share service centre* svolta da IHS nei confronti delle sue controllate e ai servizi di riscossione effettuati da ILOT per conto delle altre società del gruppo e ii) l'ammortamento dell'avviamento per circa Euro 4 milioni;

(f) La presente colonna include le riclassifiche effettuate in accordo agli EU-IFRS. In particolare, tali riclassifiche riguardano principalmente la modalità di rilevazione dei ricavi che, in base agli EU-IFRS, sono rilevati e misurati a *fair value*. La rilevazione a *fair value* dei ricavi (e in particolare delle scommesse) ha comportato che, nel conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, le vincite riconosciute agli scommettitori e l'imposta unica sulle scommesse, che è qualificata come una *sale tax*, siano state rappresentate a diretta riduzione dei "Ricavi" per Euro 373.052 migliaia, riducendo, per Euro 357.672 migliaia i "Costi per servizi", nei quali, in accordo con i Principi Contabili Italiani, erano state rilevate le vincite, e per Euro 15.380 migliaia gli "Altri costi e oneri operativi". Inoltre, in accordo con gli EU-IFRS, i rilasci dei "Fondi per rischi e oneri" devono essere rappresentati nella medesima voce del conto economico nella quale sono stati originariamente rilevati gli accantonamenti che li hanno originati; conseguentemente, nel conto economico, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 si è reso necessario ridurre la voce "Altri ricavi e proventi" per Euro 288 migliaia, corrispondente con il rilascio dei "Fondi per rischi e oneri", diminuendo, di pari importo, la voce "Accantonamenti e svalutazioni".

(g) La colonna in oggetto include le seguenti rettifiche effettuate in accordo con gli EU-IFRS:

	Waiver	Eliminazione ammortamento avviamento e altre minori	Trattamento di fine rapporto	Totale
(in migliaia di Euro)	(1)	(2)	(3)	
Ricavi	-	-	-	-
Altri ricavi e proventi	(3.070)	-	-	(3.070)
Totale ricavi e altri ricavi e proventi	(3.070)	-	-	(3.070)
Costi per servizi	(80)	-	-	(80)
Costo per il personale	-	-	(21)	(21)
Altri costi e oneri operativi	-	-	-	-
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	-	4.342	-	4.342
Accantonamenti e svalutazioni	-	-	-	-
Proventi finanziari	(4.466)	-	-	(4.466)
Oneri finanziari	(156)	-	(9)	(165)
Oneri da valutazione di partecipazioni in altre imprese con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-
Svalutazioni di attività finanziarie	-	-	-	-
Utile / (perdita) prima delle imposte	(7.772)	4.342	(30)	(3.460)
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	-	7	7
Utile / (perdita) dell'esercizio	(7.772)	4.342	(23)	(3.453)
Utile dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	-	-	-	-
Utile / (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(7.772)	4.342	(23)	(3.453)

	Waiver	Eliminazione ammortamento avviamento	Trattamento di fine rapporto	Totale
(in migliaia di Euro)	(1)	(2)	(3)	
Utile / (perdita) dell'esercizio	(7.772)	4.342	(23)	(3.453)
Utile / (perdita) attuariale per trattamento di fine rapporto	-	-	132	132
Effetto fiscale	-	-	(32)	(32)
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in esercizi successivi	-	-	100	100
Utile / (perdita) complessivo dell'esercizio	(7.772)	4.342	77	(3.353)
Utile complessivo dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza	-	-	-	-
Utile / (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(7.772)	4.342	77	(3.353)

1) La colonna in oggetto rappresenta l'eliminazione degli effetti del *Waiver* in quanto, in accordo agli EU-IFRS, rappresentano una contribuzione del socio da rilevare direttamente a incremento delle riserve di patrimonio netto. Non è stato calcolato alcun effetto fiscale dal momento che il Gruppo Intralot dispone di perdite fiscali pregresse.

2) In accordo agli EU-IFRS, l'avviamento non è assoggettato ad ammortamento e pertanto la rettifica in oggetto consiste principalmente nell'eliminazione del relativo ammortamento.

3) La colonna in oggetto include gli effetti dell'applicazione del calcolo attuariale sulla passività per il trattamento di fine rapporto.

(B) La colonna in oggetto include il conto economico consolidato complessivo di IHS relativo al periodo dal 1 luglio 2016 al 31 dicembre 2016, così come incluso nel Conto Economico Consolidato Complessivo di Gamenet Group.

C) Purchase Price Allocation

La presente colonna include principalmente gli ammortamenti delle attività immateriali a vita utile definita rilevati nel Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group a seguito del processo di *Purchase Price Allocation* per il periodo dall'1 gennaio 2016 alla data di

acquisizione per un ammontare complessivo di Euro 1.165 migliaia, al lordo del relativo effetto fiscale, pari al 29,12% (Euro 339 migliaia).

D) Costi di Acquisizione Intralot

La colonna in oggetto include la rettifica pro-forma relativa all'eliminazione i) dei costi di transazione sostenuti per l'acquisizione del Gruppo Intralot, pari a Euro 713 migliaia, e ii) del relativo effetto fiscale, pari a Euro 208 migliaia.

E) Rifi naziamento

La colonna in oggetto include gli effetti economici derivanti dall'emissione del Prestito obbligazionario 2016 e dall'utilizzo dei relativi proventi per estinguere anticipatamente il Prestito Obbligazionario 2013. Di seguito si riportano gli effetti inclusi nella colonna in questione:

<i>(in Euro migliaia)</i>	Importo
Eliminazione interessi passivi sul Prestito Obbligazionario 2013 e il Prestito Obbligazionario 2016 ^(a)	14.054
Eliminazione oneri accessori su Prestito Obbligazionario 2013 ^(b)	4.255
Redemption costs sostenuti per il rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario 2013 ^(c)	3.625
Interessi passivi su Prestito Obbligazionario 2016 ^(d)	(12.731)
Totale impatto sulla voce "Oneri finanziari"	9.203
Onere fiscale corrente (IRES 27,5%)	(2.531)
Totale impatto sulla voce "Utile dell'esercizio"	6.672

(a) La voce in oggetto si riferisce all'eliminazione degli oneri finanziari del Prestito Obbligazionario 2013 e del Prestito Obbligazionario 2016, rilevati nel Conto Economico Consolidato Complessivo di Gamenet Group.

(b) La voce in questione si riferisce all'eliminazione degli oneri accessori residui relativi al Prestito Obbligazionario 2013, che sono stati spesati interamente nell'esercizio 2016 a seguito del rimborso anticipato.

(c) La presente voce si riferisce all'eliminazione del costo sostenuto per il rimborso anticipato sopra la pari del Prestito Obbligazionario 2013.

(d) La voce in oggetto si riferisce agli oneri finanziari del Prestito Obbligazionario 2016, calcolati con il metodo del costo ammortizzato, come se l'emissione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2016. Il tasso di interesse effettivo applicato per l'esercizio 2016 è pari al 6,68%.

Descrizione delle rettifiche pro-forma effettuate per la predisposizione del Rendiconto Finanziario Consolidato Pro-forma

A) Rendiconto finanziario consolidato di Gamenet Group

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario consolidato di Gamenet Group per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, estratto dal Bilancio Consolidato Annuale Gamenet Group.

B) Consolidamento di Intralot

La colonna in oggetto include gli effetti pro-forma derivanti dell'Acquisizione di Intralot, assumendo l'1 gennaio 2016 come data di decorrenza degli effetti contabili. Essa pertanto presenta i flussi di cassa del Gruppo Intralot per il periodo di sei mesi compreso tra l'1 gennaio 2016 e l'1 luglio 2016. La colonna in oggetto include inoltre l'eliminazione della cassa netta generata per effetto dell'Acquisizione di Intralot, pari a Euro 21.112 migliaia.

C) Purchase Price Allocation

La colonna in oggetto include gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni immateriali identificate in via preliminare a seguito della *Purchase Price Allocation* per il periodo dall'1 gennaio 2016 all'1 luglio 2016, per un ammontare complessivo pari a Euro 1.165 migliaia. Tale rettifica pro-forma non comporta un impatto sui flussi finanziari del Gruppo.

D) Costi di Acquisizione Intralot

La colonna in oggetto include gli effetti pro-forma dell'eliminazione dei costi di transazione sostenuti per l'acquisizione di Intralot, pari a Euro 713 migliaia.

E) Rifinanziamento

La colonna in questione include le scritture pro-forma per simulare il rifinanziamento del Prestito Obbligazionario 2013 in data 1 gennaio 2016. In particolare, la colonna in questione include gli effetti:

- a) dell'eliminazione dei flussi di cassa riconducibili i) all'estinzione del Prestito Obbligazionario 2013, pari a Euro 203.625 migliaia, inclusi Euro 3.625 migliaia relativi ai costi sostenuti per l'estinzione anticipata (c.d. *redemption costs*), e ii) all'emissione del Prestito Obbligazionario 2016, pari a Euro 200.000 migliaia;
- b) dei minori costi finanziari, pari a Euro 9.203 migliaia, che sarebbero stati sostenuti per effetto della suddetta operazione di rifinanziamento (per un dettaglio della rettifica in oggetto si rimanda alla precedente nota E) al Conto Economico Consolidato Complessivo di Gamenet Group);
- c) dell'eliminazione del flusso di cassa connesso al pagamento degli oneri accessori relativi all'emissione del Prestito Obbligazionario 2016, pari a Euro 4.788 migliaia;
- d) dell'eliminazione del flusso di cassa riconducibile ai minori oneri finanziari, pari a Euro 1.935 migliaia, che sarebbero stati pagati nell'esercizio se il rifinanziamento in oggetto fosse stato realizzato l'1 gennaio 2016 per effetto del più favorevole tasso di interesse nominale applicato.

In particolare, complessivamente la rettifica pro-forma ha comportato un miglioramento del flusso di cassa generato per Euro 10.348 migliaia, dato dall'eliminazione i) del pagamento dei *redemption costs* per Euro 3.625 migliaia, ii) del pagamento degli oneri accessori relativi all'emissione del Prestito Obbligazionario 2016 pari a Euro 4.788 migliaia e iii) dai minori interessi passivi pagati per Euro 1.935 migliaia.

Con riferimento alle suddette rettifiche pro-forma, non è stato considerato nessun impatto sulle imposte pagate, nell'assunto che il Gruppo avrebbe utilizzato i crediti per acconti IRES e/o le perdite fiscali pregresse a compensazione del maggior carico fiscale.

Si segnala che, conformemente alla metodologia di costruzione dei dati pro-forma disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, non sono stati rappresentati nel Conto Economico Consolidato Complessivo Pro-forma gli oneri non ricorrenti connessi ai costi di transazione sostenuti per l'Acquisizione di Intralot, pari a Euro 0,7 milioni, al lordo dell'effetto fiscale, pari a Euro 208 migliaia.

Inoltre, il Conto Economico Consolidato Complessivo Pro-forma non riflette le sinergie che deriveranno dall'integrazione della Società con il Gruppo Intralot, che comporteranno una riduzione di costi ricorrenti stimati in complessivi Euro 11,8 milioni, di cui Euro 7,2 milioni da completarsi nel 2017 ed Euro 4,6 milioni da realizzarsi entro il 2018. Tali sinergie fanno riferimento principalmente all'ottimizzazione dei costi di distribuzione su AWP presso i punti vendita Intralot, nonché alla riduzione dei costi di marketing, logistica e piattaforma. Alla data di approvazione del presente documento, le sinergie già realizzate, progressivamente a partire dal mese di gennaio 2017 e fino al mese di maggio 2017, ammontano a Euro 2,9 milioni. Sono invece in corso Euro 4,3 milioni da realizzare nel corso del 2017 ed Euro 4,6 migliaia da realizzare nel corso del 2018.

20.2.1 Rettifiche pro-forma non ricorrenti

Le scritture pro forma per la predisposizione del Documento Pro-Forma sono relative a fenomeni ricorrenti, fatta eccezione per quelle riconducibili alla rettifica dei costi sostenuti dal Gruppo nell'esercizio 2016 per i) l'estinzione anticipata del Prestito Obbligazionario 2013, pari a Euro 3.625 migliaia, ii) l'ammortamento accelerato degli oneri accessori al Prestito Obbligazionario 2013, pari a Euro 4.255 migliaia e iii) l'acquisizione di Intralot, pari a Euro 713 migliaia. In particolare, le scritture relative all'effetto degli interessi attivi riconducibili agli interessi sul Prestito Obbligazionario 2016 e quelle relative al consolidamento di Intralot devono considerarsi ricorrenti, tenuto conto dell'evoluzione dei risultati economici di Intralot nei prossimi esercizi.

20.3 Bilanci

L'Emittente redige il bilancio separato e il bilancio consolidato. Il presente Capitolo non include il bilancio separato dell'Emittente, in quanto si ritiene che tale bilancio non fornisca informazioni aggiuntive significative rispetto ai dati consolidati del Gruppo.

20.4 **Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati**

20.4.1 Informazioni finanziarie assoggettate a revisione contabile da parte della Società di Revisione

Il bilancio consolidato relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2017, incluso nel Documento di Registrazione, è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 27 aprile 2017.

20.4.2 Altre informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione

Ad eccezione delle informazioni derivanti dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group, dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e dal Bilancio Consolidato Annuale di Gamenet Group, il Documento di Registrazione non include altre informazioni che siano state assoggettate a revisione contabile, completa o limitata, da parte della Società di Revisione.

20.4.3 Informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione

Le uniche informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione assoggettate a revisione contabile, completa o limitata, sono quelle estratte dal Bilancio Consolidato

Intermedio Abbreviato Gamenet Group, dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group e dal Bilancio Consolidato Annuale di Gamenet Group.

Per completezza, si segnala che il Documento di Registrazione include i dati pro-forma relativi all'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, estratti dal Documento Pro-forma, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 agosto 2017 e assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 24 agosto 2017, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie

I dati economico-finanziari più recenti contenuti nel Documento di Registrazione sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione si riferiscono Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato Gamenet Group, sul quale la Società di Revisione ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 13 settembre 2017.

I dati economico-finanziari più recenti contenuti nel Documento di Registrazione sottoposti a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione si riferiscono al Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato Gamenet Group, sul quale la Società di Revisione ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 3 novembre 2017.

20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

Le informazioni infrannuali consolidate dell'Emittente sono contenute nei Paragrafi 20.1.1.e 20.1.2 che precedono.

20.7 Politica dei dividendi

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio separato, previa deduzione da destinare alla riserva legale sino a che questa abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, sono ripartiti secondo le deliberazioni dell'Assemblea. Alla Data del Documento di Registrazione, la riserva legale ha già raggiunto il suddetto limite del quinto del capitale sociale a seguito della delibera dell'assemblea degli azionisti del 23 agosto 2017 che ha approvato il trasferimento di Euro 6 milioni dalla riserva sovrapprezzo azioni alla riserva legale; pertanto, fintantoché tale limite sarà mantenuto, tutti gli utili risultanti dai bilanci separati dell'Emittente saranno interamente distribuibili e la riserva sovrapprezzo azioni, pari a Euro 277, 5 milioni, sarà anch'essa interamente distribuibile.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, i dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili saranno prescritti a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva di patrimonio netto distribuibile. La Società può, inoltre, deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei casi, con le modalità e nei limiti consentiti dalla normativa vigente.

Con riferimento al triennio 2014-2016, l'assemblea di Gamenet ha deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario pari a Euro 16.600 migliaia nel corso del mese di maggio 2016 in favore di TCP e Stefano Francolini, corrispondente a Euro 8,3 per azione.

Obiettivo dell'Emittente è quello di perseguire una strategia sostenibile nel lungo periodo che consenta un adeguato ritorno per i propri azionisti, mantenendo al contempo adeguate disponibilità per finanziare la crescita del *business* e mantenere una solida patrimonializzazione che consenta di fronteggiare eventuali cambiamenti della normativa di riferimento e potenziali congiunture economiche negative. In data 20 ottobre 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato una politica di dividendi per gli esercizi 2017 e 2019 nella quale si prevede, salva la necessaria approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti, un obiettivo di distribuzione di Euro 18 milioni per l'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2017 e una percentuale di circa il 30% del risultato netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo, al lordo degli ammortamenti consolidati delle immobilizzazioni materiali e immateriali, per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2018 e 2019.

La politica dei dividendi identificata, inoltre, comporterà l'utilizzo delle riserve distribuibili.

La possibilità per l'Emittente di distribuire dividendi dipende dalla sua capacità di accumulare utili e riserve distribuibili, la quale a sua volta dipende da una serie di fattori non prevedibili alla Data del Documento di Registrazione e in parte al di fuori del controllo dell'Emittente, quali l'andamento economico e finanziario futuro del Gruppo, il verificarsi di sopravvenienze negative allo stato non prevedibili e l'andamento generale dell'economia e dei settori di mercato in cui il Gruppo opera. Inoltre, ulteriori limitazioni alla distribuzione di dividendi potrebbero derivare da modifiche all'attuale normativa, ovvero dalla necessità di destinare maggiori fondi allo sviluppo strategico del Gruppo, da perseguirsi anche attraverso la politica degli investimenti. Si rammenta inoltre che la distribuzione di utili o riserve da parte dell'Emittente deve essere approvata dall'assemblea dei soci con le maggioranze di legge, che potrebbe deliberare distribuzioni in misura inferiore o superiore a quella sopra ipotizzata. Per tale motivo, non è possibile prevedere con certezza che i dividendi saranno effettivamente distribuiti, né il relativo ammontare.

La proposta di distribuzione del dividendo e, in generale, l'effettiva capacità della Società di distribuirne negli esercizi successivi resterà in ogni caso soggetta, alle condizioni dei mercati e all'esigenza di flessibilità finanziaria necessari ai fini del perseguimento dell'oggetto sociale e del rispetto delle peculiari disposizioni normative e regolamentari applicabili all'Emittente, incluse quelle relative al rispetto di alcuni parametri previsti dal Prestito Obbligazionario 2016 e dal Contratto di Linea di Credito Revolving che consentono, soddisfatte talune condizioni, la distribuzione, annualmente, di un importo pari al maggiore fra:

- a. il 7% dell'importo netto dei proventi incassati dall'Emittente nel contesto di tale IPO ovvero versati a titolo di capitale sociale nell'Emittente o altra posta di patrimonio netto ovvero di finanziamenti soci subordinati nei confronti dell'Emittente; e
- b. successivamente al completamento dell'IPO, il maggior ammontare tra (i) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO e (ii) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento della distribuzione, in ogni caso a condizione che il *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario dell'Emittente e delle *Restricted Subsidiaries* ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato come effettuata tale distribuzione, sia inferiore o uguale a 2,5x.

Se il *Consolidated Leverage Ratio* non è superiore a 2,25x, è permesso il pagamento di qualunque dividendo da parte dell'Emittente.

Il pagamento di dividendi può inoltre essere effettuato in base al basket generico per i *Restricted Payments*, che consente di effettuare pagamenti altrimenti soggetti a limitazioni e vincoli, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, Euro 25 milioni.

Al 30 settembre 2017 il *Consolidated Leverage Ratio* è pari a 2,7x e pertanto l'Emittente, a tale data e fino a quando tale "ratio" non scenderà sotto 2,5x e comunque nei limiti di quanto precedentemente indicato, può distribuire un importo massimo di Euro 25 milioni.

Le limitazioni alle distribuzioni di dividendi e di riserve rimarranno in essere sino alla integrale estinzione sia del Prestito Obbligazionario 2016 sia della Linea di Credito Revolving.

Per informazioni in merito alle limitazioni alla distribuzione dei dividendi previsti dal Prestito Obbligazionario 2016 e dal Contratto di Linea di Credito Revolving, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafi 22.2 e 22.3 del Documento di Registrazione.

20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrati

Nel corso del normale svolgimento della propria ordinaria attività, alla Data del Documento di Registrazione alcune società del Gruppo Gamenet sono parte di procedimenti giudiziari di natura civile e amministrativa, dai quali potrebbero derivare obblighi risarcitori e/o sanzioni a carico delle stesse, per un petitum complessivo pari a circa Euro 14 milioni (di cui solo circa Euro 2 milioni in relazione a passività potenziali valutate dall'Emittente come possibili o probabili).

Il fondo per rischi e oneri del gruppo Gamenet è pari a Euro 1.745 migliaia al 30 settembre 2017, nell'ambito del quale è stato costituito un apposito "*Fondo rischi altri procedimenti*" pari a complessivi Euro 770 migliaia al 30 settembre 2017 che rappresentano le passività ritenute come probabili dall'Emittente. Tale fondo riflette eventuali passività che potrebbero derivare dalle residue partite di rischio relative alla definizione di rapporti e vertenze con terzi, anche di natura giuslavoristica. Alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono altre passività che potrebbero generare esborsi finanziari significativi con probabilità remota.

Fatto salvo quanto di seguito indicato, alla Data del Documento di Registrazione, non vi sono procedimenti amministrativi, giudiziali o arbitrati che possano avere, o abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente o del Gruppo.

Di seguito si sintetizzano i principali procedimenti e verifiche relativi ad alcune società del Gruppo Gamenet.

Contenziosi di natura civile

20.8.1 Contenzioso civile nei confronti dell'Avv. Pucci

Nel luglio 2012, Gamenet S.p.A. ha stipulato un contratto per la fornitura di servizi di assistenza legale (il "**Contratto di Assistenza Legale**") con l'Avv. Giuseppe Pucci.

Ai sensi del Contratto di Assistenza Legale, le parti hanno concordato la corresponsione in favore dell'Avv. Pucci di (i) un compenso di base pari ad Euro 0,3 milioni per il complesso delle prestazioni rese con riferimento al contenzioso di Gamenet S.p.A., e di (ii) un compenso aggiuntivo fino ad Euro 0,5 milioni in dipendenza dall'esito finale, in fase di appello, del contenzioso per asserito danno erariale pendente davanti alla Corte dei Conti (il "**Contenzioso Corte dei Conti**"). In particolare, in relazione all'esito finale del suddetto giudizio, il compenso avrebbe potuto subire una differenziazione oscillante da un minimo di Euro 0,2 milioni (in ipotesi di riforma della sentenza appellata con riduzione di almeno il 70% di quanto liquidato in primo grado, pari a Euro 235,0 milioni) a un medio di Euro 0,35 milioni (a fronte di una riduzione maggiore o pari al 90%), sino ad un massimo di Euro 500.000,00 (in caso di riforma totale della sentenza impugnata)

In data 15 ottobre 2013 e in pendenza dell'appello davanti alla Corte dei Conti, Gamenet S.p.A. ha presentato istanza di riesame per la definizione della controversia ai sensi dell'articolo 14, commi 2-*bis* e 2-*ter* del Decreto Legge n. 102 del 31 agosto 2013 (convertito in Legge n. 124 del 28 ottobre 2013). In data 31 ottobre 2013, la Corte dei Conti ha accolto la richiesta di definizione agevolata e ha determinato nella misura di Euro 70,5 milioni l'importo della condanna, pari ad una riduzione del 70% rispetto all'importo della condanna di primo grado.

L'Avv. Pucci, per l'attività svolta dinanzi alla Corte dei Conti, richiedeva la corresponsione di un compenso aggiuntivo pari a Euro 0,2 milioni, in aggiunta al compenso di base pari a Euro 0,3 milioni. Tuttavia, Gamenet S.p.A. ha corrisposto all'Avv. Pucci il solo compenso di base, eccependo che la richiesta di pagamento del compenso aggiuntivo non trovasse ragion d'essere, in considerazione, in particolare, del fatto che il Contenzioso Corte dei Conti si sia concluso con declaratoria di estinzione per definizione agevolata della lite pendente e non per riconoscimento delle ragioni di Gamenet S.p.A., quindi non per l'attività riconducibile alla difesa processuale spiegata dall'Avv. Pucci

In data 20 luglio 2017, l'Avv. Pucci ha agito in giudizio con ricorso ai sensi dell'articolo 702-*bis* del codice di procedura civile per la dichiarazione di risoluzione del contratto per grave inadempimento di Gamenet S.p.A. richiedendo, tra l'altro, la liquidazione del compenso per le prestazioni professionali rese in favore di Gamenet S.p.A. mediante applicazione delle tariffe ministeriali per un importo complessivamente pari a circa Euro 7,2 milioni, sul presupposto, tra l'altro, della risoluzione di diritto del Contratto di Assistenza Legale (derogatorio delle tariffe ministeriali). L'Avv. Pucci si è peraltro riservato eventuali future e separate azioni con riferimento al preteso pagamento di altri servizi di cui al Contratto di Assistenza Legale.

Il Gruppo Gamenet intende resistere al ricorso presentato dall'Avv. Pucci con riferimento, in particolare, alle modalità di determinazione del *quantum* della pretesa risarcitoria. Tuttavia, alla Data del Documento di Registrazione non è possibile quantificare il rischio potenziale di soccombenza in tale contenzioso e per l'effetto l'Emittente non ha accantonato fondi in bilancio.

L'Emittente ritiene che la probabilità di soccombenza nel giudizio sopra descritto sia remota, pertanto nessun accantonamento in bilancio stato effettuato a tale riguardo.

20.8.2 Contenzioso civile nei confronti di Socefin S.r.l. e MI.VA. S.r.l.

In data 23 luglio 2010, Gamenet S.p.A. ha stipulato con Socefin S.r.l. e MI.VA. S.r.l. un contratto preliminare per l'acquisto delle quote rappresentative del capitale sociale di Vesa Costruzioni S.r.l. (il "**Contratto Preliminare d'Acquisto**"). Il Contratto Preliminare d'Acquisto era soggetto a talune condizioni sospensive, quali (i) la concessione da parte di UniCredit S.p.A. di mutuo ipotecario in favore di Vesa Costruzioni S.r.l. per un importo pari a circa Euro 3,1 milioni, (ii) la presentazione di una richiesta di certificato di agibilità di un immobile sito in Via Monte Carmelo 3, Roma e (iii) l'assenza di gravami sul capitale sociale di Vesa Costruzioni S.r.l. e sull'immobile di cui sopra alla data di stipula del contratto di acquisto definitivo. Ai sensi del Contratto Preliminare d'Acquisto, Gamenet S.p.A. ha corrisposto a titolo di caparra confirmatoria un importo pari a Euro 0,6 milioni.

In ragione del mancato verificarsi delle condizioni sospensive di cui al Contratto Preliminare d'Acquisto, Gamenet S.p.A. ha richiesto lo scioglimento del contratto e la restituzione della caparra. In data 16 agosto 2012, Socefin S.r.l. e MI.VA. S.r.l. hanno citato in giudizio Gamenet S.p.A. davanti al Tribunale Civile di Roma, lamentando l'asserita violazione dell'obbligo di stipulare il contratto d'acquisto definitivo e richiedendo la corresponsione di un risarcimento danni per un importo pari a circa Euro 3,9 milioni. In data 19 dicembre 2012, Gamenet S.p.A. si è costituita in giudizio, eccependo l'infondatezza della pretesa attorea e chiedendo, in via riconvenzionale, la condanna di Socefin S.r.l. e MI.VA. S.r.l. alla restituzione della caparra confirmatoria e al risarcimento dei danni. In data 3 settembre 2015, il Tribunale Civile di Roma ha condannato Socefin S.r.l. e MI.VA. S.r.l. al pagamento di Euro 1,2 milioni, pari al doppio della condanna confirmatoria versata da Gamenet S.p.A., oltre al pagamento delle spese legali.

In data 2 novembre 2015, Socefin S.r.l. e MI.VA. S.r.l. hanno proposto appello avverso la sentenza di primo grado, chiedendo altresì sospensione dell'esecuzione della stessa. In data 10 febbraio 2016 la Corte d'Appello di Roma ha parzialmente accolto l'istanza di sospensione dell'esecuzione con riferimento ad un importo pari a Euro 0,6 milioni, mentre Gamenet S.p.A. ha provveduto a promuovere procedimento esecutivo immobiliare nei confronti di Socefin S.r.l. e MI.VA. S.r.l. con riferimento al rimanente importo di Euro 0,6 milioni. Al riguardo, in data 31 maggio 2017 il giudice dell'esecuzione ha disposto a carico di Socefin S.r.l. il versamento di una somma pari a circa Euro 0,3 milioni entro il 20 luglio 2017. All'udienza del 26 settembre 2017, il giudice, verificata la regolarità dei pagamenti da parte di Socefin, ha estinto la procedura con ordine di cancellazione del pignoramento e ha incaricato la cancelleria di emettere il mandato di pagamento in favore di Gamenet, mentre nessun ordine di pagamento è stato ancora emesso nei confronti di MI.VA S.r.l. Alla medesima udienza, il giudice si è riservato circa le modalità di pagamento delle somme pignorate. La data della prossima udienza sarà fissata solo a seguito dello scioglimento della riserva da parte del giudice.

Alla Data del Documento di Registrazione, il procedimento sopra descritto è ancora pendente davanti alla Corte d'Appello di Roma e la prossima udienza è prevista per il 22 novembre 2018.

Alla luce del fatto che il giudizio di primo grado si è concluso con la soccombenza della controparte del Gruppo, l'Emittente ritiene che un giudizio favorevole in secondo grado sia possibile. Pertanto nessun accantonamento in bilancio stato effettuato a tale riguardo.

Contenziosi di natura amministrativa

20.8.3 Contenzioso amministrativo in materia di contingentamento

Le previsioni di legge e regolamentari applicabili in tema di contingentamento del numero di AWP sul territorio prevedono che, qualora in risultino essere installati apparecchi in eccedenza rispetto ai limiti fissati dall'ADM, ciascun concessionario è tenuto a corrispondere un importo pari a Euro 300 per ciascun apparecchio in eccedenza. Qualora tali apparecchi non siano riferibili ad un singolo concessionario, tale importo è ripartito tra tutti i concessionari, in proporzione al numero di nulla osta detenuti da ciascuno di essi.

In data 29 gennaio 2013 Gamenet S.p.A. ha contestato la nota n. 2012/27251/Giochi/ADI del 15 giugno 2012 (la “**Nota 27251**”), nella quale l'AAMS (ora ADM) ha determinato in Euro 2,6 milioni la quota dovuta dal Gruppo Gamenet in relazione agli apparecchi non riferibili a singoli concessionari, installati in eccedenza rispetto ai limiti di contingentamento, per il periodo gennaio-agosto 2011. In particolare, Gamenet S.p.A. ha lamentato (i) incongruenze tra i dati indicati nella Nota 27251 e quelli ottenuti da Gamenet S.p.A. in sede di accesso agli atti, (ii) incongruenze tra i dati indicati nella Nota 27251 e quelli elaborati da Gamenet S.p.A. stessa e (iii) la mancata inclusione dei pagamenti già effettuati da Gamenet S.p.A. alla data della Nota 27251. In data 5 agosto, l'ADM ha respinto le contestazioni sopra descritte mediante nota n. 2013/16311/Giochi/ADI (la “**Nota 16311**”) ed ha confermato la determinazione di cui alla Nota 27251.

In data 14 novembre 2013 Gamenet S.p.A. ha impugnato la Nota 16311 davanti al Tribunale Amministrativo del Lazio. Alla Data del Documento di Registrazione, il ricorso è ancora in attesa di fissazione dell'udienza di merito e non è al momento possibile quantificare il rischio potenziale di tale contenzioso. Tuttavia, l'Emittente ha accantonato in bilancio fondi per un ammontare complessivo pari a Euro 50.000 al 31 dicembre 2016 a fronte del rischio di soccombenza.

20.8.4 Contenzioso in materia contabile (c.d. “giudizio di conto”)

In data 29 luglio 2013, nell'ambito di un giudizio di conto istituito nei confronti di Gamenet S.p.A., la sezione giurisdizionale Lazio della Corte dei Conti ha riscontrato la presenza di anomalie nelle rendicontazioni prodotte da Gamenet S.p.A. per il periodo 2004/2009, in ragione delle quali le stesse non potevano essere considerate come conti giudiziali (i quali, a giudizio della Corte, dovevano essere tenuti da Gamenet S.p.A. in quanto agente contabile a fini PREU). Gamenet S.p.A. ha successivamente proposto appello avverso tale sentenza, contestando la propria qualifica di “agente contabile” e, in subordine, affermando la configurabilità delle rendicontazioni per il periodo 2004/2009 come conti giudiziali.

In data 24 febbraio 2015 la sezione giurisdizionale centrale della Corte dei Conti si è pronunciata sull'appello proposto, negando che dalla rendicontazione presentata da Gamenet S.p.A. emergessero debiti della stessa verso l'Erario, ma al contempo confermando (i) la qualifica di agente contabile di Gamenet S.p.A., (ii) la sussistenza di anomalie nella rendicontazione in questione e (iii) che tali anomalie rendessero impossibile fornire una conclusiva pronuncia sull'eventuale esistenza di debiti di Gamenet S.p.A. verso l'Erario. Per tali motivi, la sezione giurisdizionale della Corte dei Conti ha rinviato gli atti al giudice di primo grado al fine di emettere la pronuncia finale sui conti relativi agli esercizi 2004/2009 e

quantificare eventuali debiti di Gamenet S.p.A. verso l'Erario. Alla Data del Documento di Registrazione, il procedimento è ancora pendente davanti alla sezione giurisdizionale Lazio della Corte dei Conti e non è al momento possibile quantificare il rischio potenziale di tale contenzioso.

20.8.5 Procedimenti amministrativi in materia di antiriciclaggio

In data 29 ottobre 2015, Intralot Italia S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. hanno ricevuto un avviso dell'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia (l'“UIF”) secondo cui, a seguito di un controllo condotto dal 26 febbraio 2015 al 6 luglio 2015 (la “**Verifica Contabile**”), l'UIF aveva riscontrato che alla data di avvio degli accertamenti le società in questione non disponevano di procedure adeguate a garantire l'osservanza della normativa in materia di antiriciclaggio.

In particolare, alla data di avvio degli accertamenti non risultava istituita la funzione antiriciclaggio né era attribuita la delega per l'inoltro delle segnalazioni delle operazioni sospette. Tali lacune sono state colmate in data 26 marzo 2015 mediante l'approvazione delle procedure antiriciclaggio e la nomina del responsabile della funzione antiriciclaggio e del responsabile antiriciclaggio.

Inoltre, dalla Verifica Contabile è emerso quanto segue:

1. i controlli svolti sulla rete distributiva non sono risultati in grado di rilevare l'effettiva esposizione dei punti vendita al rischio di riciclaggio;
2. in assenza di strumenti automatici per la rilevazione di anomalie, il processo valutativo funzionale alla collaborazione attiva non sfrutta in modo integrato il patrimonio informativo disponibile e non è in grado di mettere in relazione gli elementi oggettivi connessi all'operatività con le informazioni soggettive riguardanti dli esercenti, i clienti e gli eventuali legami tra i medesimi;
3. ai fini dell'eventuale inoltro della segnalazione alla UIF, la valutazione del profilo soggettivo della clientela si basa su informazioni circoscritte ai soli dati identificativi e prive di elementi desumibili anche da fonti esterne;
4. gli esercenti non sono risultati consapevoli del loro ruolo ai fini della acquisizione degli elementi conoscitivi necessari al corretto assolvimento degli obblighi di segnalazione di operazioni sospette;
5. nel comparto del gioco fisico sono emersi diversi casi di operatività anomala riconducibile agli stessi esercenti o ai preposti delle sale, consistenti in giocate frequenti e vincite di importo rilevante;
6. la selezione dei titolari dei punti di vendita è apparsa basata su criteri meramente formali, non idonei ad assicurare i necessari requisiti di affidabilità, anche sotto il profilo della reputazione;
7. la tenuta dell'archivio unico informatico per l'attività del gioco on line è risultata non in linea con i requisiti previsti dalla Banca d'Italia;

8. profili di problematicità sono stati riscontrati anche in merito alla possibilità di ricarica dei conti di gioco mediante scratch cards acquistate in contanti presso punti fisici;
9. con riferimento all'osservanza delle disposizioni in materia di antiterrorismo, si è rilevata l'assenza di un controllo di tipo massivo sui soggetti identificati.

Pertanto, la UIF ha invitato gli organi amministrativi e di controllo delle società Intralot Italia S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. (ora Gamenet S.p.A.) a definire le iniziative necessarie a rimuovere le criticità individuate fornendone informativa alla UIF stessa.

Aderendo a tale invito, in data 22 dicembre 2015 è stato trasmesso il piano di intervento delle due società, la cui conclusione è stata comunicata con nota del 14 luglio 2016.

In particolare, per ciascun rilievo, sono stati previsti i seguenti relativi interventi correttivi:

1. istituzione di procedura per l'apertura delle relazioni commerciali e per il successivo controllo dei punti di vendita attraverso visite ispettive, invio di circolari informative circa gli obblighi antiriciclaggio, controllo a campione della documentazione antiriciclaggio;
2. istituzione di procedura di carattere informativo finalizzata a rilevare le anomalie di gioco;
3. implementazione della procedura antiriciclaggio in data 23 marzo 2015 che prevede anche l'analisi delle anomalie individuate dai report automatizzati nonché le ulteriori informazioni riferite da autorità ovvero pubbliche perché ampiamente diffuse da parte degli organi di stampa;
4. rafforzamento delle risorse dell'ufficio antiriciclaggio;
5. promozione in capo agli esercenti di una maggiore cultura della lotta al riciclaggio e al finanziamento al terrorismo attraverso un'intensificazione della formazione;
6. valorizzazione di eventuali legami familiari e d'affari relativi agli esercenti e considerare rilevanti eventuali violazioni al divieto di gioco per esercenti e addetti alla sala;
7. approfondimento degli elementi pregiudizievoli acquisiti attraverso notizie di stampa o altri dati reperibili pubblicamente;
8. verifica della corretta alimentazione dell'AUI;
9. previsione di un alert automatico sul numero di ricariche effettuato mediante scratch cards;
10. rafforzamento delle verifiche antiterrorismo dotandosi di sistemi di verifica automatizzati.

Si precisa che tutte le azioni di rimedio ipotizzate dalla Società per superare le criticità rilevate non hanno ancora ricevuto alcuna valutazione finale da parte dell'UIF.

In data 1 ottobre 2015, in relazione alla Verifica Contabile, l'UIF ha comunicato l'avvio di due procedimenti amministrativi sanzionatori contro Intralot Italia S.p.A. e di un procedimento contro Intralot Gaming Machines S.p.A. per presunta mancata segnalazione di transazioni sospette relativamente a tre clienti, per un importo complessivamente pari a circa Euro 400.000. In particolare, l'UIF ha riscontrato attività di gioco e di scommessa presumibilmente irregolari in tre diverse sale da gioco e di scommesse, osservando, tra l'altro, un elevato incasso di biglietti vincenti in tali sale.

Ai sensi della normativa *pro tempore* vigente (art. 57 comma 4 del D.Lgs 231/2007, come successivamente modificato dal D.Lgs. 90/2017), la sanzione per mancata segnalazione di transazioni sospette consiste in una pena pecuniaria di importo variabile tra l'1% e il 40% del valore delle transazioni non segnalate. Pertanto, tenuto conto che le transazioni oggetto di contestazione ammontavano complessivamente a Euro 405.532, la sanzione potenziale per le società del Gruppo Gamenet potrebbe ammontare complessivamente a circa Euro 160.000,00.

Si segnala che la disposizione sanzionatoria per le violazioni accertate è stata successivamente modificata dal D.Lgs. 90/2017, efficace dal 4 luglio 2017. Ne consegue che, fermo il principio del *favor rei*, la misura del possibile onere per entrambe le società del Gruppo potrebbe essere così determinata:

- ove fosse applicata dal MEF la fattispecie base, il possibile onere per la Società sarebbe di importo corrispondente ad una sanzione fissa di euro 3.000,00;
- ove fosse applicata la fattispecie qualificata (a fronte di violazioni gravi, ripetute o sistematiche ovvero plurime) il possibile onere sarebbe di importo corrispondente ad una sanzione ricompresa tra euro 30.000,00 ed euro 300.000,00.

Infatti, per le violazioni commesse anteriormente all'entrata in vigore di tale decreto, sanzionate in via amministrativa, si applica la legge vigente all'epoca della commessa violazione, se più favorevole, ivi compresa l'applicabilità del pagamento in misura ridotta.

In relazione a questi procedimenti la Società ritiene che il rischio che, ad esito dei suddetti procedimenti, siano comminate sanzioni a carico di Intralot Italia S.p.A. e Gamenet S.p.A. sia possibile, con conseguenti effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In data 4 gennaio 2016, Intralot Italia S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. hanno presentato le proprie memorie di difesa al Dipartimento del Tesoro competente presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze in relazione a ciascuno dei tre procedimenti, contestando le conclusioni dell'UIF e richiedendo l'annullamento delle violazioni presunte. Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non ha ricevuto risposta alle proprie memorie di difesa e non è ancora stata fissata un'udienza. Ai sensi della normativa applicabile, la sanzione applicabile per mancata segnalazione di transazioni sospette consiste in una pena pecuniaria di importo variabile tra l'1% e il 40% del valore delle transazioni non segnalate. Alla luce di quanto precede, la sanzione potenziale per le società del Gruppo Gamenet potrebbe ammontare complessivamente a circa Euro 160.000,00.

Per completezza si segnala che, a seguito dell'entrata in vigore del D.Lgs n. 90/2017 (che ha riformato il D.Lgs n. 231/2007 in attuazione della IV direttiva antiriciclaggio), fermo il principio del *favor rei*, la misura del possibile onere per Intralot Italia S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. potrebbe essere così determinata come segue:

- qualora fosse applicata dal MEF la fattispecie base, Intralot Italia S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. sarebbero tenute a pagare una sanzione fissa pari a Euro 3.000,00;
- qualora invece, a fronte di violazioni gravi, ripetute o sistematiche ovvero plurime, fosse applicata dal MEF la fattispecie qualificata, Intralot Italia S.p.A. e Intralot Gaming Machines S.p.A. sarebbero tenute a pagare una sanzione ricompresa tra Euro 30.000,00 ed Euro 300.000,00.

Tuttavia, in virtù del principio del *favor rei* richiamato all'art. 69, comma 1, secondo periodo del D.Lgs. 231/2007, per le violazioni commesse anteriormente all'entrata in vigore del presente decreto, sanzionate in via amministrativa, si applica la legge vigente all'epoca della commessa violazione, se più favorevole, ivi compresa l'applicabilità del pagamento in misura ridotta. Pertanto, qualora l'applicazione della nuova normativa determinasse la comminazione di una sanzione più svantaggiosa, il suddetto principio implicherebbe in ogni caso l'applicazione della precedente normativa più favorevole.

Alla Data del Documento di Registrazione non è possibile valutare se le richieste di annullamento delle violazioni presentate dall'Emittente saranno accettate. L'Emittente ritiene possibile il rischio di comminazione di sanzioni, tuttavia non ha accantonato in bilancio fondi appositi a copertura di tale rischio.

Infine, nel maggio 2017 la Guardia di Finanza di Arezzo ha notificato a Gamenet S.p.A. un processo verbale di contestazione per la presunta violazione dell'art. 24, comma 4 (*Obblighi di adeguata verifica della clientela*) e dell'art. 36 (*Obblighi di registrazione*) del D.Lgs. 231/2007, connessa alle attività della Jack Pot S.r.l. e Riviera Giochi S.r.l., società che gestivano una sala VLT. Pur avendo Gamenet S.p.A. in prima istanza chiesto l'annullamento dell'atto di contestazione per carenza dell'elemento soggettivo, la stessa ha successivamente preferito provvedere al pagamento del modico importo richiesto (pari a Euro 17.343,33) al fine di definire rapidamente la questione.

20.8.6 Contenzioso civile e amministrativo riguardante la Legge di Stabilità del 2015

La Legge di Stabilità del 2015 ha imposto che le concessionarie e gli operatori italiani di VLT e AWP paghino un canone annuale di Euro 500 milioni in funzione del numero di VLT e AWP gestite (il "**Contributo Legge di Stabilità**"). In particolare (prima che la Legge di Stabilità 2016 fornisse quella che numerosi concessionari – incluse le società del Gruppo - hanno ritenuto essere un'interpretazione autentica della Legge di Stabilità del 2015 intesa a chiarire l'ambito della responsabilità dei concessionari per il versamento di tale contributo), ciascun concessionario è stato ritenuto responsabile per il versamento del Contributo Legge di Stabilità attribuibile alle VLT e AWP connesse alla propria rete. Di conseguenza, ciascun concessionario (incluse le società concessionarie del Gruppo), è stato ritenuto responsabile della riscossione della parte di Contributo Legge di Stabilità attribuibile ai *partner* operanti in base alle proprie concessioni. A tal fine, i concessionari hanno rinegoziato gli accordi contrattuali esistenti con tali *partner* per adeguarli alle disposizioni della Legge di Stabilità del 2015.

Nel mese di dicembre 2015, vari operatori di VLT e AWP hanno avviato azioni civili nei confronti di alcune società del Gruppo (nonché nei confronti di altri concessionari) davanti al

Tribunale di Roma, contestando le richieste dei concessionari medesimi di versamento della propria parte di Contributo Legge di Stabilità e di rinegoziazione degli accordi commerciali esistenti. Alla Data del Documento di Registrazione, alcuni giudizi cautelari promossi ai sensi dell'articolo 700 del codice di procedura civile si sono conclusi con esito positivo per le società del Gruppo coinvolte in seguito all'emissione di ordinanze di rigetto, mentre altri contenziosi sono ancora sospesi in attesa della pronuncia della Corte Costituzionale sulla legittimità costituzionale delle previsioni istitutive del Contributo Legge di Stabilità (su cui si veda *infra*).

Inoltre, in data 9 febbraio 2015, il Gruppo Gamenet, al pari di altri concessionari, ha presentato ricorso al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio, chiedendo l'annullamento del Decreto ADM n. 4076 del 15 gennaio 2015, attuativo delle previsioni della Legge di Stabilità 2015 istitutive del Contributo Legge di Stabilità, chiedendone l'annullamento e la sospensione degli effetti in via cautelare (quest'ultima rigettata dal Tribunale Amministrativo Regionale per assenza del requisito del *periculum in mora*). In data 22 ottobre 2015 il Tribunale Amministrativo Regionale ha sospeso il giudizio e rimesso la trasmissione degli atti alla Corte Costituzionale, la quale è chiamata a valutare la legittimità costituzionale del Contributo Legge di Stabilità. L'udienza presso la Corte Costituzionale è stata fissata in data 5 dicembre 2017. Alla Data del Documento di Registrazione, il procedimento davanti al Tribunale Amministrativo Regionale è sospeso in attesa della decisione della Corte Costituzionale.

In data 29 settembre 2015, il Gruppo Gamenet ha altresì depositato istanza cautelare ai sensi dell'articolo 58 del Decreto legislativo 104 del 2 luglio 2010 innanzi al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio, richiedendo l'annullamento della seconda *tranche* del Contributo Legge di Stabilità, pari al 60% dell'importo complessivo. In data 22 ottobre 2015, il Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio ha rigettato la richiesta di sospensione del pagamento in ragione, ancora una volta, dell'asserita insussistenza del requisito del *periculum in mora*. In data 30 ottobre 2015, il Gruppo Gamenet ha promosso appello avverso tale ordinanza cautelare innanzi al Consiglio di Stato, il quale ha rigettato l'appello in data 1 dicembre 2015.

20.8.7 Procedimenti Tributari

Si riporta di seguito una descrizione sintetica dei procedimenti di natura tributaria in essere alla Data del Documento di Registrazione a livello delle società del Gruppo che, per l'importo o l'oggetto delle pretese avanzate, l'Emittente considera rilevanti o comunque meritevoli di segnalazione.

Contenzioso e procedure deflative del contenzioso tributario

I. Gamenet S.p.A

A. Istanze di rimborso IRES, anni 2007, 2010 e 2011 – silenzio rifiuto

In data 6 marzo 2013, Gament S.p.A. ha presentato all'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio tre istanze di rimborso dell'IRES indebitamente versata per effetto della mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale dipendente per gli anni 2007, 2010 e 2011, per un importo complessivo pari a Euro 142.328.

A fronte della perdurante inerzia da parte dell'Agenzia delle Entrate, in data 23 dicembre 2016, la Società ha proposto ricorso avverso il silenzio-rifiuto al rimborso formatosi sulle predette istanze.

Alla Data del Documento di Registrazione non risulta fissata l'udienza di discussione.

In bilancio, la società ha iscritto il relativo credito. Si segnala, peraltro che, pur nelle more dell'avvio del descritto procedimento contenzioso, l'Agenzia delle Entrate ha provveduto a liquidare alla società una parte del predetto importo, relativamente alla richiesta di rimborso effettuata in relazione all'annualità 2010, per complessivi Euro 64.130,40 (al lordo degli interessi).

B. Avviso di rettifica e liquidazione n. 20151T010773000 notificato il 25 maggio 2017 – cessione di ramo di azienda

Con atto a rogito del notaio dott. Mario De Angelis datato 30 luglio 2015, la società Romagna Giochi S.r.l. ha ceduto alla Gament S.p.A. un ramo d'azienda composto da n. 420 apparecchi da gioco, n. 100 apparecchi cambiamonete e il diritto d'uso di n. 47 AWP modello NOVOSTAR installati nelle sale in cui opera lo stesso ramo d'azienda, per un corrispettivo pari a Euro 1.800.000.

In data 25 maggio 2017, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale II di Roma – Ufficio Territoriale di Roma 5 ha notificato sia al cessionario sia al cedente l'avviso di rettifica e liquidazione n. 20151T010773000 a mezzo del quale è stato rettificato il valore attribuito all'avviamento del ceduto ramo di azienda, con conseguente rideterminazione del corrispettivo in Euro 2.716.450. Per l'effetto, è stata accertata una maggiore imposta di registro pari a Euro 27.493, oltre interessi pari a Euro 1.737, ed è stata irrogata una sanzione pari a Euro 27.493.

La società ha presentato istanza di accertamento con adesione datata 17 luglio 2017 e si trova in attesa di ricevere convocazione da parte dell'Ufficio per l'instaurazione del contraddittorio.

In bilancio, la società non ha effettuato un accantonamento corrispondente.

C. Avviso di rettifica e liquidazione n. 20151T010774000 notificato il 25 maggio 2017 – cessione di ramo di azienda

Con atto a rogito del notaio dott. Mario De Angelis datato 30 luglio 2015, la società Riviera Giochi S.r.l. ha ceduto a Gamenet S.p.A. un ramo d'azienda composto da n. 45 apparecchi da gioco, n. 10 apparecchi cambiamonete e altri beni accessori installati nelle sale in cui opera lo stesso ramo d'azienda, per un corrispettivo pari a Euro 300.000.

In data 25 maggio 2017, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale II di Roma – Ufficio Territoriale di Roma 5 ha notificato sia al cessionario sia al cedente l'avviso di rettifica e liquidazione n. 20151T010774000 a mezzo del quale è stato rettificato il valore attribuito all'avviamento del ceduto ramo di azienda, con conseguente rideterminazione del corrispettivo in Euro 356.260. Per l'effetto, è stata accertata una maggiore imposta di registro pari a Euro 1.688, oltre interessi pari a Euro 106, senza irrogazione delle sanzioni.

La società ha presentato istanza di accertamento con adesione datata 17 luglio 2017 e si trova in attesa di ricevere convocazione da parte dell'Ufficio per l'instaurazione del contraddittorio.

In bilancio, la società non ha effettuato un accantonamento corrispondente.

D. Istanza di rimborso IRES, anno 2010 – provvedimento di diniego parziale

In data 5 novembre 2012, la società ha presentato istanza per il rimborso della maggiore IRES pagata, pari a Euro 4.062.689, in conseguenza della mancata deduzione di una perdita realizzata nel 2010 in relazione alla cessione di alcuni crediti.

Successivamente, l’Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio ha sottoposto la società ad un controllo mirato, al fine di verificare la sussistenza dei presupposti per il riconoscimento della somma chiesta a rimborso, a conclusione del quale è stato redatto un p.v.c.

In data 2 dicembre 2013, sulla base dei rilievi formulati nel p.v.c., la Direzione Regionale ha notificato un provvedimento di diniego parziale a mezzo del quale è stato riconosciuto il rimborso di Euro 477.077, e negata la restituzione della restante parte, pari a Euro 3.585.611.

Avverso il predetto provvedimento, la società ha proposto ricorso, respinto dalla Commissione Tributaria Provinciale di Roma con sentenza 20 aprile 2016, n. 9513.

Avverso la predetta decisione, la società ha proposto appello, respinto dalla Commissione Tributaria Regionale di Roma con sentenza 6 maggio 2017, n. 2572.

Alla Data del Documento di Registrazione pendono i termini per proporre ricorso per Cassazione, che scadranno il 6 dicembre 2017.

In bilancio, la società ha inizialmente iscritto il relativo credito, procedendo in seguito, in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2016, a svalutarlo integralmente.

E. Istanza di rimborso IVA, anni 2013 e 2014 – silenzio rifiuto

In data 27 ottobre 2009, Gamenet S.p.A. ha stipulato un contratto con la società canadese Spielo Manufacturing ULC per la fornitura dell’*hardware* e del *software* relativo alla piattaforma telematica “VLT Intelligent” per la raccolta delle giocate.

Con riferimento al citato contratto, Gamenet S.p.A., in data 11 luglio 2014, ha formulato istanza di interpello all’Agenzia delle Entrate ai sensi dell’art. 11 della L. n. 212/2000, chiedendo chiarimenti circa la possibilità di applicare, alle operazioni ivi disciplinate, il regime di esenzione IVA di cui agli artt. 10, comma 1 n. 6 D.P.R. 633/1972 e 1, comma 497, L. 311/2004.

L’Agenzia ha risposto, evidenziando che il regime di esenzione IVA trova applicazione in relazione alle operazioni oggetto del contratto necessarie ed indispensabili per l’attività di raccolta delle giocate. Tale chiarimento è stato poi confermato anche dalla Agenzia delle Dogane, anch’essa interpellata dalla società sul punto.

In data 16 novembre 2015, Gamenet S.p.A. ha presentato istanza per il rimborso dell’IVA indebitamente versata negli anni 2013 e 2014, per un importo complessivo pari a Euro 2.471.506, in relazione alle operazioni di fornitura della piattaforma telematica resa dalla società SPIELO.

A fronte della perdurante inerzia dell'Ufficio, in data 29 novembre 2016, la Società ha proposto ricorso avverso il silenzio-rifiuto al rimborso formatosi sulla predetta istanza.

Alla Data del Documento di Registrazione non risulta fissata l'udienza di discussione.

In bilancio, la società non ha iscritto il relativo credito.

F. Avvisi di accertamento ai fini IVA/IRAP e IRES anno 2008

In data 1 luglio 2013, la società Gamenet Arcades S.r.l. (fusa per incorporazione nella Gamenet S.p.A.) ha ricevuto due inviti da parte dell'Agenzia delle Entrate nell'ambito di un controllo sui contribuenti che esercitano attività di gestione degli apparecchi da divertimento ed intrattenimento.

Ad esito di tale controllo, l'Ufficio ha emesso un avviso di accertamento ai fini IVA/IRAP e uno ai fini IRES, per l'anno 2008, recanti una pretesa fiscale complessiva rispettivamente di (i) Euro 16.666, e di (ii) Euro 137.484.

In data 20 febbraio 2014, Gamenet S.p.A. (in qualità di incorporante di Gamenet Arcades S.r.l.) ha presentato due istanze per accertamento con adesione. La procedura ha avuto esito negativo. La società ha quindi proposto separati ricorsi.

Il ricorso avente ad oggetto l'accertamento IRES è stato respinto dalla Commissione Tributaria Provinciale di Roma con sentenza del 21 settembre 2016.

Avverso la predetta decisione, in data 21 marzo 2017, Gamenet S.p.A. ha proposto appello ed è in attesa della fissazione dell'udienza di discussione.

Il ricorso avente ad oggetto l'accertamento IVA/IRAP è stato respinto dalla CTP di Roma in data 6 settembre 2017. Pendono i termini per proporre appello.

In bilancio, la società non ha effettuato un accantonamento corrispondente.

G. PVC del 13 ottobre 2017

In data 8 maggio 2017, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio ha dato inizio ad una verifica fiscale generale di Gamenet S.p.A. Tale verifica, inizialmente avviata nei confronti della citata società con riferimento al periodo di imposta 1 ottobre 2013 – 31 dicembre 2013, è stata successivamente estesa all'annualità 2012, limitatamente ai rapporti intrattenuti con due fornitori di servizi. Le operazioni di controllo relative al periodo di imposta 2013 sono state sospese in data 9 ottobre 2017.

In data 13 ottobre 2017 l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio ha concluso l'attività di verifica in relazione all'anno 2012 e ha notificato un processo verbale di constatazione (di seguito "PVC"), con il quale sono stati formulati:

- un rilievo ai fini IRES e IRAP, recante un maggiore imponibile di Euro 10.780.596, cui corrisponde una maggior imposta IRES di Euro 2.964.644 e una maggior imposta IRAP di Euro 551.967, nonché
- un rilievo per omessa applicazione di ritenute per Euro 6.634.603,82, cui corrispondono maggiori ritenute per Euro 331.730,19.

In maggiore dettaglio, la Direzione Regionale del Lazio:

- con il primo rilievo, ha riqualificato in “associazione in partecipazione” un contratto stipulato con uno dei due fornitori di servizi e contestato ai fini IRES e IRAP la deducibilità (in capo alla verificata) dei corrispettivi ivi previsti;
- con il secondo rilievo, ha contestato l’omessa effettuazione di ritenute sui compensi corrisposti al secondo fornitore di servizi ai sensi di contratto, ritenendo che l’intero ammontare riconosciuto a tale fornitore debba essere qualificato come “royalties” ed essere sottoposto alla ritenuta convenzionale del 5 per cento.

Si segnala altresì che il PVC è un atto endoprocedimentale e non riporta le sanzioni che potranno essere irrogate dall’Amministrazione finanziaria qualora i rilievi suesposti dovessero essere cristallizzati in un avviso di accertamento che, in base ai termini ordinari, dovrà essere notificato, a pena di decadenza, entro il 31 dicembre 2017. In tal caso, potrebbero trovare applicazione, in linea di principio, (i) una sanzione amministrativa che va dal 90% (*i.e.* Euro 3.164.967,34) al 180% (*i.e.* Euro 6.329.934,67) dell’ammontare delle imposte dovute per quanto riguarda il primo rilievo, e (ii) una sanzione amministrativa del 90% (*i.e.* Euro 298.557,17) al 180% (*i.e.* Euro 597.114,34) dell’ammontare non trattenuto nonché un’ulteriore sanzione del 20% (*i.e.* Euro 66.346,04), associata al secondo rilievo.

Sul punto si rileva altresì che i rapporti intrattenuti con i fornitori i cui contratti sono oggetto di verifica hanno influenzato la determinazione della base imponibile anche nei periodi di imposta successivi al 2012 e, pertanto, non può escludersi che l’Amministrazione finanziaria possa procedere a formulare rilievi sostanzialmente analoghi per i suddetti ulteriori periodi di imposta, con l’applicazione delle medesime sanzioni.

Alla Data del Documento di Registrazione, data la fase preliminare in cui versa la presente contestazione, Gamenet S.p.A. non è in grado di compiere valutazioni prospettiche circa la gestione di un contenzioso che potrebbe sorgere come conseguenza della notifica di avvisi di accertamento, confermativi dei criteri del PVC, circa le strategie di difesa e, di conseguenza, circa l’eventuale effettuazione di accantonamenti nella propria contabilità.

II. Gamenet Entertainment S.r.l.

A. Avviso di rettifica e liquidazione n. 20131T012685000 notificato il 30 luglio 2015 – cessione di ramo di azienda.

Con atto a rogito del notaio dott. Mario De Angelis, datato 31 luglio 2013, Romagna Giochi S.r.l. ha ceduto a Gamenet Entertainment S.r.l. un ramo d’azienda composto da complessive n. 59 sale dedicate alla raccolta di gioco mediante apparecchi da intrattenimento oltre ad altre attività correlate all’intrattenimento, per un corrispettivo pari a Euro 6.767.000.

Con atto dell’11 giugno 2015, l’Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale II di Roma – Ufficio Territoriale di Roma 5 ha invitato la società Romagna Giochi s.r.l. a fornire chiarimenti in relazione alla predetta cessione.

In data 30 luglio 2015, l’Agenzia delle Entrate ha notificato sia al cedente sia al cessionario l’avviso di rettifica e liquidazione n. 20131T012685000 a mezzo del quale è stato rettificato il valore attribuito all’avviamento del ceduto ramo di azienda, con conseguente rideterminazione del corrispettivo in Euro 11.677.388. Per l’effetto, è stata accertata una

maggior imposta di registro pari a Euro 147.312, oltre interessi pari a Euro 9.916, ed è stata irrogata una sanzione pari a Euro 147.312.

A seguito dell'esito negativo del procedimento di accertamento con adesione attivato dalla Gamenet Entertainment S.r.l., quest'ultima, in data 5 gennaio 2016, ha proposto ricorso avverso il predetto atto, protestandone la nullità/illegittimità sotto diversi profili.

Al fine di evitare l'irrogazione della (ulteriore) sanzione per omesso versamento, in data 4 gennaio 2016, la Società ha proceduto al versamento di un terzo della maggior imposta accertata.

Alla Data del Documento di Registrazione non risulta fissata l'udienza di discussione.

In bilancio, la società non ha effettuato un accantonamento corrispondente.

B. Avviso di rettifica e liquidazione n. 20141T001977000 notificato il 10-11 febbraio 2016 – cessione di ramo di azienda

Con atto a rogito del notaio dott. Mario De Angelis datato 11 febbraio 2014, Gamenet Entertainment S.r.l. ha ceduto a Romagna Giochi S.r.l. un ramo d'azienda composto da complessive n. 3 sale dedicate alla raccolta di gioco mediante apparecchi da intrattenimento oltre ad altre attività correlate all'intrattenimento, per un corrispettivo pari a Euro 247.320.

In data 10-11 febbraio 2016, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale II di Roma – Ufficio Territoriale di Roma 5 ha notificato sia al cedente sia al cessionario l'avviso di rettifica e liquidazione n. 20141T001977000 a mezzo del quale è stato rettificato il valore attribuito all'avviamento del ceduto ramo di azienda, con conseguente rideterminazione del corrispettivo in Euro 450.231. Per l'effetto, è stata accertata una maggior imposta di registro pari a Euro 6.087, oltre interessi pari a Euro 424, ed è stata irrogata una sanzione pari a Euro 6.087.

In data 8 aprile 2016, la Società ha proposto ricorso con istanza di mediazione.

In bilancio, la società non ha effettuato un accantonamento corrispondente.

20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

La Società non è a conoscenza di significativi cambiamenti nella situazione commerciale e finanziaria del Gruppo che siano intervenuti dalla data del 31 dicembre 2016 sino alla Data del Documento di Registrazione.

21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale azionario

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla data del 31 dicembre 2016, data del bilancio di esercizio dell'Emittente più recente inserito nel Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente era pari a Euro 30.000.000,00, suddiviso in n. 24.000.000 azioni di classe A e n. 6.000.000 azioni di classe B con un valore nominale di Euro 1,00.

In data 23 agosto 2017, l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente ha deliberato di adottare, approvandolo in ogni sua parte, il nuovo testo di statuto sociale, il quale prevede che le clausole dello statuto che menzionano le differenti categorie di azioni A e azioni B vengano eliminate o modificate in modo tale da menzionare l'esistenza di sole azioni ordinarie.

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 30.000.000,00, suddiviso in n. 30.000.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

Si precisa che, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, più del 10% del capitale sociale dell'Emittente è stato pagato con conferimenti non in denaro. Infatti, in data 25 maggio 2016, TCP ha sottoscritto un accordo quadro con Intralot Global Holdings B.V., (il "**Contratto Quadro**") ai sensi del quale le parti hanno concordato i termini per l'acquisizione di Intralot Holding & Services S.p.A. e delle sue controllate da parte del Gruppo Gamenet (l'**Acquisizione Intralot**"). In seguito alla costituzione dell'Emittente in data 21 giugno 2016, nel contesto dell'Acquisizione Intralot e come previsto dal Contratto Quadro, il 27 giugno 2016 (con efficacia 1 luglio 2016) il capitale sociale dell'Emittente è stato aumentato tramite un aumento di capitale liberato mediante: (i) un conferimento in natura da parte di Intralot Global Holdings B.V. della totalità delle azioni rappresentative del capitale sociale di Intralot Holding & Service S.p.A. e del 2% delle azioni rappresentative del capitale sociale di Intralot Gaming Machines S.p.A.; (ii) un conferimento in denaro da parte di TCP pari a Euro 79.072; (iii) un conferimento in denaro da parte di Stefano Francolini pari a Euro 928 e (iii) un conferimento in denaro da parte di Intralot Global Holdings B.V. pari a Euro 20.000.

21.1.2 Strumenti finanziari non rappresentativi del capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2016, data del bilancio di esercizio dell'Emittente più recente inserito nel Documento di Registrazione, e alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non aveva e non ha emesso strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2016, data del bilancio di esercizio dell'Emittente più recente inserito nel Documento di Registrazione, e alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non deteneva e non detiene azioni proprie in portafoglio.

21.1.4 Obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla data del 31 dicembre 2016, data del bilancio di esercizio dell'Emittente più recente inserito nel Documento di Registrazione, e alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non aveva e non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o impegno all'aumento di capitale

Alla Data del Documento di Registrazione, non esistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o impegno all'aumento di capitale.

21.1.6 Offerte in opzione riguardanti il capitale di società del Gruppo Gamenet

Alla Data del Documento di Registrazione, non esistono quote di capitale di società del Gruppo offerte in opzione o che si sia deciso di offrire in opzione condizionatamente o incondizionatamente.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi

Negli ultimi tre esercizi il capitale sociale dell'Emittente ha subito le evoluzioni di seguito descritte.

Si descrivono di seguito i principali passaggi societari che hanno accompagnato l'evoluzione delle attività dell'Emittente.

L'Emittente è stato costituito, in forma di società per azioni, in data 21 giugno 2016 ed efficacia dal 1 luglio 2016 con sede legale in Roma (RM), Corso d'Italia 6. Il capitale sociale era pari a Euro 23.920.000,00, diviso in n. 23.920.000 azioni ordinarie nominative di categoria "A" del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna. Il capitale sociale iniziale dell'Emittente è stato sottoscritto (i) da TCP, in misura pari a n. 23.641.367 azioni (pari al 98,84% del capitale sociale iniziale dell'Emittente) e con sovrapprezzo complessivo di Euro 203.600.435,00, e (ii) da Stefano Francolini, in misura pari a n. 278.633 azioni (pari all'1,16% del capitale sociale iniziale dell'Emittente) e con sovrapprezzo complessivo di Euro 2.399.565,00. Il capitale sociale iniziale dell'Emittente e il relativo sovrapprezzo sono stati interamente liberati in sede di sottoscrizione mediante conferimento in natura delle azioni rappresentative del capitale sociale di Gamenet S.p.A. rispettivamente detenute da TCP e Stefano Francolini.

Le azioni oggetto di conferimento in natura sono state sottoposte a relazione di stima ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343-ter, comma 2, lett. b del Codice Civile, redatta da PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa n. 91, codice fiscale 03230150967, sulla base di una situazione patrimoniale alla data del 31 marzo 2016. La relazione di stima ha attestato che il valore dei conferimenti in natura era almeno pari complessivamente a Euro 229.920.000,00 e quindi almeno pari a quello a essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo.

In data 27 giugno 2016, con assemblea dei soci a rogito della dottoressa Francesca Giusto, notaio in Roma, repertorio n. 19508, raccolta n. 12301, il capitale sociale dell'Emittente è stato aumentato a titolo oneroso da Euro 23.920.000,00 a Euro 30.000.000,00, con sovrapprezzo di Euro 77.520.000,00. Tale aumento di capitale è stato sottoscritto (i) dai soci esistenti, in misura pari a n. 80.000 azioni di categoria "A" e (ii) da Intralot B.V., in misura pari a n. 6.000.000 azioni di categoria "B", ed è stato interamente liberato (i) dai soci esistenti, mediante conferimento in denaro, senza sovrapprezzo e (ii) da Intralot B.V., mediante conferimento in denaro, senza sovrapprezzo, con riferimento a n. 20.000 azioni e mediante conferimento in natura, con sovrapprezzo complessivo di Euro 77.520.000,00, con riferimento alle rimanenti n. 5.980.000 azioni.

Il suddetto conferimento in natura da parte di Intralot B.V. consiste nella totalità delle azioni rappresentative del capitale sociale di Intralot Holding & Service S.p.A. e nel 2% delle azioni rappresentative del capitale sociale di Intralot Gaming Machines S.p.A. Le azioni oggetto di conferimento sono state sottoposte a relazione di stima ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2343-ter, comma 2, lett. b, del Codice Civile, da parte del Prof. Maurizio Dallochio, iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano al numero 4008 e al registro dei revisori legali al numero 67128, redatta in data 24 giugno 2016 sulla base di una situazione patrimoniale alla data del 31 marzo 2016. La relazione di stima ha attestato che il valore del conferimento in natura era almeno pari complessivamente a Euro 83.500.000,00 e quindi almeno pari a quello a esso attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo.

In data 23 agosto 2017, con assemblea dei soci a rogito del dottor Federico Elicio, notaio in Roma, repertorio n. 263, raccolta n. 159, l'Emittente ha deliberato (i) di adottare, approvandolo in ogni sua parte, un nuovo testo di statuto sociale; (ii) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato *pro tempore* vigente, anche in via disgiunta, a depositare, ai sensi dell'art. 2436, comma sesto, del Codice Civile, detto testo di statuto; (iii) di conferire al Consiglio di Amministrazione e, per esso, al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato *pro tempore* vigente, disgiuntamente tra loro e con facoltà per gli stessi di rilasciare procura, ogni e più ampio potere per provvedere a quanto necessario per l'attuazione e l'esecuzione delle deliberazioni assunte, per introdurre le modificazioni, aggiunte o soppressioni che dovessero risultare necessarie e/o opportune per il compimento degli adempimenti previsti dalla legge con riferimento alla deliberazione assunta nonché per provvedere alle pubblicazioni richieste ai sensi di legge e per introdurre nelle delibere come sopra assunte, al testo del presente verbale e suoi allegati, le eventuali modifiche, soppressioni od integrazioni, di carattere non sostanziale, che si rendessero necessarie ai fini dell'iscrizione delle presenti delibere nel Registro delle Imprese; e (iv) di revocare, senza effetto di retroattività, la delibera assunta in tale data, qualora, entro il termine del 31 luglio 2018, l'Emittente non avrà ammesso alla negoziazione le proprie azioni ordinarie su un mercato regolamentato. Il testo di statuto sociale adottato mediante tale delibera assembleare prevedeva che, a esito dell'emissione delle sole azioni ordinarie, il capitale sociale fosse pari a Euro 30.000.000 suddiviso in n. 30.000.000 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale. Lo statuto così modificato prevedeva inoltre che le clausole dello statuto che menzionano le differenti categorie di azioni A e azioni B venissero eliminate o modificate in modo tale da menzionare l'esistenza di sole azioni ordinarie.

Inoltre, nella medesima data, l'assemblea dell'Emittente ha deliberato di approvare la domanda di ammissione a quotazione delle azioni ordinarie della società sul MTA, segmento

STAR, da sottoporre a Borsa Italiana, nonché l'istanza a Consob di approvazione del Prospetto Informativo. L'operazione di quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA persegue la finalità di garantire, in prospettiva, una maggiore visibilità dell'Emittente a livello internazionale con un potenziale miglioramento delle capacità di sviluppo delle sue attività.

All'esito delle vicende sopra descritte e alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente, pari a Euro 30.000.000,00, risulta suddiviso tra TCP (79,068%), Intralot B.V. (20,000%) e Stefano Francolini (0,932%).

Per ulteriori informazioni sui principali azionisti, si veda il Capitolo 18, Paragrafo 18.1, del Documento di Registrazione.

21.2 Atto costitutivo e statuto

L'Emittente è stato costituito in data 21 giugno 2016, con atto a rogito del dottor Filippo Zabban, notaio in Milano, repertorio n. 69008, raccolta n. 12587 e iscritto al Registro delle Imprese di Roma in data 23 giugno 2016.

In data 23 agosto 2017, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente, come da verbale a rogito del dottor Federico Elicio, notaio in Roma, repertorio n. 263, raccolta n. 159, ha deliberato, tra l'altro, l'adozione dello Statuto, in via sospensivamente condizionata alla Data di Avvio delle Negoziazioni, al fine, tra l'altro, di adeguare il sistema di governo societario dell'Emittente alle norme di legge e regolamentari applicabili alle società con azioni quotate in un mercato regolamentato (per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 16, Paragrafo 16.4, del Documento di Registrazione).

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

Ai sensi dell'articolo 3 dello Statuto, l'Emittente ha per oggetto:

- (i) l'assunzione di partecipazioni e interessenze in altre società, enti od imprese, costituite o costituende;
- (ii) la prestazione di servizi di natura amministrativa (comprensiva della gestione accentrata della tesoreria nei limiti consentiti dalla legge), commerciale, pubblicitaria e/o organizzativa, gestionale, legale, informatica e relativa alle risorse umane in favore di società, aventi sede legale in Italia o all'estero, controllate o collegate (ove per "controllo" e "collegamento" si intendono quelli rispettivamente definiti in conformità a quanto previsto all'articolo 2359 del Codice Civile) nonché di società, aventi sede legale in Italia o all'estero, comunque partecipate (le sopradette società controllate, collegate e/o comunque partecipate, le "**Società del Gruppo**");
- (iii) la consulenza e il coordinamento tecnico, commerciale, informatico, logistico, finanziario e/o organizzativo delle Società del Gruppo;
- (iv) la concessione di finanziamenti, prestazioni di garanzie, sottoscrizione di avalli e costituzione di pegni e ipoteche e, in generale, garanzie reali e personali in favore

e/o nell'interesse delle Società del Gruppo, nel rispetto delle norme di legge applicabile anche in materia di prestazioni di servizi di natura finanziaria.

L'Emittente può inoltre compiere, nel rispetto dei divieti, limiti, condizioni ed autorizzazioni previsti dalla legge, tutte le operazioni commerciali e mobiliari che saranno ritenute dal Consiglio di Amministrazione necessarie o strumentali per il conseguimento dell'oggetto sociale, nonché tutte le operazioni relative ad aziende e rami d'azienda, immobiliari, industriali e finanziarie (purché non nei confronti del pubblico e comunque nel rispetto della riserva di attività di cui agli artt. 106 e ss. del D. Lgs. n. 385/1993 e relative disposizioni attuative), ivi compreso – nel limite predetto – il rilascio di garanzie di qualunque natura, personali o reali, anche per obbligazioni assunte da terzi e/o nell'interesse di terzi, che saranno ritenute dal Consiglio di Amministrazione necessarie e/o strumentali per il conseguimento dell'oggetto sociale.

L'Emittente potrà, inoltre, richiedere e ricevere, da parte dei soci, finanziamenti anche con obbligo di rimborso, nel rispetto delle norme di legge applicabile anche in materia di raccolta di risparmio e/o di intermediazione finanziaria e fermo restando che tali attività non potranno in alcun modo essere esercitate nei confronti del pubblico.

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto e alla normativa applicabile.

21.2.2.1 *Consiglio di Amministrazione*

Ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto, l'Emittente è amministrato da un consiglio di amministrazione che dura in carica per il periodo fissato dalla deliberazione assembleare di nomina, sino a un massimo di tre esercizi.

Gli amministratori scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, salve le cause di cessazione e di decadenza previste dalla legge e dal presente statuto.

Il consiglio di amministrazione è composto da un numero di consiglieri pari a 9.

Gli amministratori sono rieleggibili e devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla legge e dalle applicabili norme regolamentari.

La normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente in materia di equilibrio tra i generi nonché quanto previsto dal presente statuto al riguardo si applicheranno per il periodo di applicazione di tale normativa.

Modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 13 dello Statuto, gli amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti. Le liste devono espressamente indicare quali sono gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Ciascuna lista reca i nominativi, contrassegnati da un

numero progressivo, di un numero di candidati non superiore al numero dei componenti da eleggere. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) del capitale sociale ovvero la diversa soglia di partecipazione stabilita secondo le disposizioni di legge e regolamentari (ed in particolare, le disposizioni regolamentari approvate dalla Consob).

Ciascun socio potrà presentare, o concorrere a presentare, anche per il tramite di rappresentanti o di una società fiduciaria, una sola lista. Ciascuna lista che contenga un numero di candidati non superiore a 2 (due) deve includere e identificare tra i primi nominativi elencati nella lista almeno 1 (un) candidato avente i requisiti di indipendenza stabiliti secondo la normativa *pro tempore* vigente applicabile agli amministratori indipendenti. Ciascuna lista che contenga un numero di candidati superiore a 2 (due) deve includere e identificare tra i primi nominativi elencati nella lista almeno 2 (due) candidati aventi i requisiti di indipendenza stabiliti secondo la normativa *pro tempore* vigente applicabile agli amministratori indipendenti. In caso di mancato adempimento degli obblighi di cui al presente comma, la lista si considera come non presentata.

Per il periodo di applicazione della normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente in materia di equilibrio tra i generi, ciascuna lista deve altresì includere la presenza di candidati di entrambi i generi in modo che i candidati del genere meno rappresentato siano a partire dal primo rinnovo integrale del Consiglio di Amministrazione successivo al primo giorno di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. almeno un quinto del totale e per i due mandati interi e successivi almeno un terzo del totale, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore. In caso di mancato adempimento degli obblighi di cui al presente comma, la lista si considera come non presentata.

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede dell'Emittente, anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione, e messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente.

Le liste devono essere corredate:

(a) dalle informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, fermo restando che la certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione può essere prodotta anche successivamente al deposito delle liste purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte dell'Emittente;

(b) da una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, anche indiretto, ai sensi della normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente, con questi ultimi;

(c) da un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati con l'eventuale indicazione dell'idoneità a qualificarsi come amministratori indipendenti ai sensi della normativa *pro tempore* vigente, nonché da una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalla normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente e dallo statuto, ivi inclusi quelli di onorabilità e, ove applicabile, indipendenza, e dalla loro accettazione della candidatura e della carica, se eletti;

(d) da ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento richiesti dalla normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente. In caso di mancato adempimento degli obblighi di cui al presente comma, la lista si considera come non presentata.

Il voto di ciascun socio riguarderà la lista e dunque automaticamente tutti i candidati in essa indicati, senza possibilità di variazioni, aggiunte o esclusioni.

L'elezione del consiglio di amministrazione avviene secondo quanto di seguito disposto: (a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (la "**Lista di Maggioranza**") viene tratto un numero di consiglieri pari al numero totale dei componenti del Consiglio di Amministrazione meno uno; risultano eletti, in tali limiti numerici, i candidati nell'ordine numerico indicato nella lista; (b) dalla lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con gli azionisti che hanno presentato o votato la Lista di Maggioranza (la "**Lista di Minoranza**") viene tratto un consigliere, in persona del candidato indicato con il primo numero nella lista medesima.

In caso di parità di voti di lista, si procederà a una nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletta quale Lista di Maggioranza quella che ottenga il maggior numero di voti.

Se al termine della votazione non fossero eletti in numero sufficiente amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla disciplina legale e regolamentare vigente, verrà escluso il candidato che non sia in possesso di tali requisiti eletto come ultimo in ordine progressivo della Lista di Maggioranza e sarà sostituito dal candidato successivo avente i requisiti indipendenza tratto dalla medesima lista. Tale procedura, se necessario, sarà ripetuta sino al completamento del numero degli amministratori indipendenti da eleggere.

Qualora, inoltre, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del consiglio di amministrazione conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che non sia assicurata la composizione del consiglio di amministrazione conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da sopra indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'assemblea a maggioranza relativa.

In caso di presentazione di una sola lista, gli amministratori verranno tratti dalla lista presentata, sempre che abbia ottenuto l'approvazione della maggioranza semplice dei voti, e, qualora gli amministratori così eletti non fossero in numero corrispondente a quello dei componenti del consiglio determinato dall'assemblea ovvero nel caso in cui non venga presentata alcuna lista o ancora nel caso in cui la lista presentata non consenta la nomina di amministratori indipendenti nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, l'assemblea delibererà con le maggioranze di legge, fermo il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Il procedimento del voto di lista si applica solo in caso di nomina dell'intero consiglio di amministrazione.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile. Se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. In ogni caso la sostituzione dei consiglieri cessati viene effettuata da parte del consiglio di amministrazione assicurando: (i) la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge vigente e (ii) il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'assemblea, si intende dimissionario l'intero consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

L'assemblea fissa il compenso dei membri del Consiglio di Amministrazione. La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è determinata dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Agli amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute per l'esercizio del loro ufficio. Il consiglio, qualora non vi abbia provveduto l'assemblea, elegge fra i suoi membri un presidente; può eleggere un vice presidente, che sostituisce il presidente nei casi di assenza o impedimento.

Il consiglio, su proposta del presidente, nomina un segretario, anche estraneo all'Emittente.

Modalità di funzionamento del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 16 dello Statuto, il consiglio di amministrazione si riunisce, anche fuori dalla sede sociale purché nell'Unione Europea, ogni volta che il presidente, o, in caso di sua assenza o impedimento, il vice presidente, lo ritenga opportuno, nonché quando ne venga fatta richiesta da almeno 2 (due) consiglieri in carica.

Il consiglio viene convocato dal presidente con avviso inviato mediante posta, telegramma, telefax o posta elettronica almeno tre giorni prima della riunione, ovvero, in caso di urgenza, almeno ventiquattro ore prima della riunione. L'avviso indica il luogo, il giorno, l'orario dell'adunanza e le materie all'ordine del giorno.

Le riunioni del consiglio di amministrazione si possono svolgere anche per audioconferenza o videoconferenza, a condizione che: (a) siano presenti nello stesso luogo il presidente ed il segretario della riunione, se nominato, che provvederanno alla formazione e sottoscrizione del verbale, dovendosi ritenere svolta la riunione in detto luogo; (b) che sia consentito al presidente della riunione di accertare l'identità degli intervenuti, regolare lo svolgimento della riunione, constatare e proclamare i risultati della votazione; (c) che sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi della riunione oggetto di verbalizzazione; (d) che sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti.

Le riunioni del consiglio sono presiedute dal presidente o, in sua assenza o impedimento, dal vice presidente, se nominato. In mancanza anche di quest'ultimo, sono presiedute dal consigliere nominato dai presenti.

Per la validità delle deliberazioni del consiglio sono necessari la presenza effettiva della maggioranza dei consiglieri e il voto favorevole della maggioranza dei presenti. In caso di parità di voti è decisivo il voto di chi presiede.

21.2.2.2 *Collegio Sindacale*

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto, l'assemblea elegge il collegio sindacale, costituito da tre sindaci effettivi, e ne determina il compenso. L'assemblea elegge altresì due sindaci supplenti.

Attribuzioni, doveri e durata in carica dei Sindaci sono quelli stabiliti per legge.

Non possono essere eletti Sindaci, e se eletti decadono dall'incarico, coloro che superino i limiti al cumulo degli incarichi, o per i quali ricorrono cause di ineleggibilità e di decadenza o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalle vigenti disposizioni di legge e regolamentari. Ai fini dell'art. 1, comma 2, lettere b) e c) del decreto del Ministero della giustizia 30 marzo 2000, n. 162, che stabilisce i requisiti di professionalità e onorabilità, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività dell'Emittente le materie inerenti il diritto commerciale ed il diritto tributario, l'economia aziendale e la finanza aziendale, nonché le materie ed i settori inerenti al settore di attività dell'Emittente.

I componenti del collegio sindacale restano in carica per 3 (tre) esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica. Essi sono rieleggibili.

Modalità di nomina del Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto, i sindaci effettivi e i sindaci supplenti sono nominati dall'assemblea, nel rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dagli azionisti nel rispetto della disciplina legale e regolamentare *pro tempore* vigente, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultano titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale o la diversa quota di partecipazione al capitale sociale stabilita dalle norme di legge e di regolamento vigenti. Ogni azionista ha diritto di presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ciascun candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. La lista dovrà indicare almeno un candidato alla carica di sindaco effettivo e un candidato alla carica di sindaco supplente, e potrà contenere fino a un massimo di tre candidati alla carica di sindaco effettivo e di due candidati alla carica di sindaco supplente.

Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori legali ed avere esercitato attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a 3 (tre) anni. Gli altri candidati, se non in possesso del requisito previsto nel periodo immediatamente precedente, devono avere gli altri requisiti di professionalità previsti dalla normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente. In caso di mancato adempimento degli obblighi di cui al presente comma, la lista si considera come non presentata.

Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a 3 (tre) devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di sindaco effettivo e almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di sindaco supplente. In caso di mancato adempimento degli obblighi di cui al presente comma, la lista si considera come non presentata.

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede dell'Emittente, anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione, e messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa anche regolamentare pro tempore vigente. Nel caso in cui alla data di scadenza del termine per il deposito delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino collegati tra loro ai sensi della normativa anche regolamentare pro tempore vigente, si applicherà quanto previsto dalla normativa anche regolamentare pro tempore vigente.

Le liste devono essere corredate:

(a) dalle informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, fermo restando che la certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione può essere prodotta anche successivamente al deposito delle liste purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte dell'Emittente;

(b) da una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, anche indiretto, ai sensi della normativa anche regolamentare pro tempore vigente, con questi ultimi;

(c) da un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società, nonché da una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti, ivi inclusi quelli di onorabilità, professionalità, indipendenza e relativi al cumulo degli incarichi, previsti dalla normativa anche regolamentare pro tempore vigente e dallo statuto e dalla loro accettazione della candidatura e della carica, se eletti;

(d) da ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento richiesti dalla normativa anche regolamentare pro tempore vigente.

In caso di mancato adempimento degli obblighi di cui al presente comma, la lista si considera come non presentata.

Il voto di ciascun socio riguarderà la lista e dunque automaticamente tutti i candidati in essa indicati, senza possibilità di variazioni, aggiunte o esclusioni.

L'elezione del collegio sindacale avviene secondo quanto di seguito disposto:

a) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, 2 sindaci effettivi e 1 sindaco supplente;

b) dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti e che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante sindaco effettivo – che assumerà la carica di Presidente – e l'altro sindaco supplente. Nel caso in cui più liste di minoranza abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, risulta eletto il candidato di lista, sindaco effettivo e sindaco supplente, più anziano di età;

c) nel caso di presentazione di un'unica lista, il collegio sindacale è tratto per intero dalla stessa sempre che abbia ottenuto l'approvazione della maggioranza semplice dei voti. Nel caso, invece, non venga presentata alcuna lista, l'assemblea delibera a maggioranza dei votanti in conformità alle disposizioni di legge.

In caso di parità di voti di lista, si procederà a una nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletta quale lista di maggioranza quella che ottenga il maggior numero di voti.

Il presidente del collegio sindacale è individuato nella persona del sindaco effettivo eletto dalla minoranza salvo il caso in cui sia votata una sola lista o non sia presentata alcuna lista; in tali ipotesi il presidente del collegio sindacale è nominato dall'assemblea che delibera con la maggioranza relativa dei voti ivi rappresentati.

Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del collegio sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati.

Qualora il numero dei candidati eletti sulla base delle liste presentate sia inferiore a quello dei sindaci da eleggere, la restante parte verrà eletta dall'assemblea che delibera a maggioranza relativa ed in modo da assicurare l'equilibrio tra i generi richiesti dalla normativa anche regolamentare vigente.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade della carica.

Se nel corso dell'esercizio viene a mancare un sindaco effettivo, subentra il primo supplente appartenente alla medesima lista del sindaco sostituito fino alla successiva Assemblea in modo tale da assicurare il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio dei generi.

Quando l'assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del collegio sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista e nel rispetto delle applicabili disposizioni in materia di equilibrio tra generi; qualora occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire a condizione che siano rispettate le applicabili disposizioni in materia di equilibrio tra generi.

Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa, nel rispetto delle applicabili disposizioni in materia di equilibrio tra generi, previa presentazione di candidature da parte di soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno la percentuale sopra richiamata in relazione alla procedura per la presentazione di liste; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di questa ultima votazione non verranno computati i voti dei soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 58/1998, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Modalità di funzionamento del Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 22 dello Statuto, le riunioni del collegio sindacale possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il collegio sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione.

Il collegio sindacale può, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, convocare l'assemblea, il consiglio di amministrazione o il comitato esecutivo. I relativi poteri possono essere esercitati anche da almeno due membri del collegio in caso di convocazione dell'assemblea, e da almeno un membro del collegio in caso di convocazione del consiglio di amministrazione o del comitato esecutivo.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente

Ai sensi dell'articolo 5 dello Statuto, il capitale sociale ammonta a Euro 30.000.000,00 (trentamiliardi virgola zero zero) ed è diviso in n. 30.000.000 (trentamiliardi) di azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 23 agosto 2017 ha deliberato di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 22 agosto 2022, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4,5 e 8, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 3.000.000 azioni ordinarie, a condizione che in caso di aumento ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile. il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale dell'Emittente e delle società da questa partecipate, e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio

di Amministrazione ritenga strategici per l'attività dell'Emittente e/o uno o più amministratori, dipendenti e collaboratori della società e/o delle società da essa controllate ai fini di uno o più piani di incentivazione a essi riservato, e/o (iii) ai sensi dell'art. 2441, commi quinto e ottavo, cod. civ., a servizio di uno o più piani di incentivazione a favore di amministratori, dipendenti e collaboratori dell'Emittente e/o delle società da essa controllate da approvarsi da parte dell'Assemblea. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra in ciascuno dei casi indicati, al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.

La società potrà procedere all'acquisto di azioni proprie nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 2357 e seguenti Codice Civile.

È consentita, nei modi e nelle forme di legge, l'assegnazione di utili e/o di riserve di utili ai prestatori di lavoro dipendenti dell'Emittente o di società controllate, mediante l'emissione di azioni ai sensi del primo comma dell'articolo 2349 del Codice Civile.

La qualità di azionista costituisce, di per sé sola, adesione al presente statuto.

Ogni azione ordinaria dà diritto a un voto.

L'Emittente può emettere, ai sensi della legislazione di tempo in tempo vigente, categorie speciali di azioni fornite di diritti diversi, anche per quanto concerne l'incidenza delle perdite, determinandone il contenuto con la deliberazione di emissione, nonché strumenti finanziari partecipativi.

Le azioni dell'Emittente potranno essere liberamente alienate con effetto verso la medesima, nel rispetto delle leggi vigenti. Sono salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione della partecipazione sociale prevista per i titoli negoziati in mercati regolamentati.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle Azioni

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto, ciascun socio ha diritto di recedere dall'Emittente nei casi previsti dalla legge. Non spetta tuttavia il diritto di recesso nel caso di proroga del termine dell'Emittente.

21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee dei soci dell'Emittente

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto concernenti la disciplina delle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia alla normativa applicabile.

21.2.5.1 *Convocazione*

Ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto, l'assemblea è convocata ogni volta che il consiglio di amministrazione lo ritenga opportuno o quando ne sia richiesta la convocazione ai sensi di legge.

L'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio dev'essere convocata entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero, nei casi previsti dall'art. 2364, comma 2, del Codice Civile, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

Le assemblee ordinarie e straordinarie sono tenute, di regola, nel comune dove ha sede l'Emittente, salva diversa deliberazione del consiglio di amministrazione e purché nell'Unione Europea.

La convocazione è fatta nei termini prescritti dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, mediante avviso da pubblicare sul sito internet dell'Emittente, nonché con le modalità previste dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente.

L'assemblea ordinaria e quella straordinaria si tengono in unica convocazione con le maggioranze a tal fine previste dalla legge.

21.2.5.2 *Intervento e voto*

Ai sensi degli articoli 9 e 11 dello Statuto, la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto sono disciplinate dalla normativa vigente.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in assemblea ai sensi di legge, mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla normativa vigente. La delega può essere notificata all'Emittente anche in via elettronica, mediante trasmissione per posta elettronica secondo le modalità indicate nell'avviso di convocazione.

Salvo diversa decisione del consiglio di amministrazione per una determinata assemblea, della quale è data espressa indicazione nell'avviso di convocazione, l'Emittente non procede a designare un soggetto al quale i soci possono conferire, per ciascuna assemblea, una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno.

Lo svolgimento delle assemblee è disciplinato da apposito regolamento approvato con delibera dell'assemblea ordinaria dell'Emittente.

L'assemblea delibera su tutti gli argomenti di sua competenza per legge.

Le deliberazioni, tanto per le assemblee ordinarie che per quelle straordinarie, vengono prese con le maggioranze richieste dalla legge.

Le deliberazioni dell'assemblea, prese in conformità della legge e del presente statuto, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.

21.2.5.3 *Presidente*

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto, l'assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione, ovvero, in caso sua assenza o impedimento, dal vice presidente, se nominato e presente, in difetto di che l'assemblea elegge il proprio presidente.

Funzione, poteri e doveri del presidente sono regolati dalla legge.

Le deliberazioni dell'assemblea devono constare da verbale, redatto in conformità alla normativa tempo per tempo vigente e sottoscritto dal presidente e dal segretario o dal notaio scelto dal presidente.

21.2.6 *Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire le variazioni dell'assetto di controllo dell'Emittente*

Alla Data del Documento di Registrazione, lo Statuto sociale non contiene previsioni specificatamente volte a ritardare, rinviare o impedire una modifica del controllo sull'Emittente. L'acquisto e il trasferimento di azioni non sono soggetti a particolari restrizioni statutarie.

21.2.7 *Disposizioni statutarie che disciplinano le soglie di possesso azionario relative all'obbligo di comunicazione al pubblico delle partecipazioni rilevanti*

Lo Statuto non prevede disposizioni relative agli obblighi di comunicazione al pubblico in relazione alle partecipazioni rilevanti al capitale dell'Emittente. Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle comunicazioni delle partecipazioni. Per ulteriori informazioni si rinvia alla normativa di legge e regolamentare applicabile (articolo 120 del TUF e articoli 117 e seguenti del Regolamento Emittenti).

Coloro che partecipano al capitale sociale di un emittente azioni quotate su un mercato regolamentato comunicano alla società partecipata e alla Consob, con le modalità previste dal Regolamento Emittenti:

- a) il superamento della soglia del 3% nel caso in cui la società non sia una PMI¹⁰¹;
- b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90%;
- c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate sub a) e b).

¹⁰¹ Fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi.

Gli obblighi di comunicazione di cui sopra riguardano anche coloro che raggiungono o superano le soglie indicate sub b), ovvero riducono la partecipazione al di sotto delle medesime, a seguito di eventi che comportano modifiche del capitale sociale e sulla base delle informazioni pubblicate dall'emittente azioni quotate ai sensi dell'articolo 85-bis del Regolamento Emittenti.

Ai fini degli obblighi di comunicazione di cui sopra sono considerate partecipazioni le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi ovvero è sospeso. Inoltre, sono considerate partecipazioni le azioni in relazione alle quali spetta, o è attribuito, ad un soggetto il diritto di voto ove ricorrano le condizioni previste dall'articolo 118 del Regolamento Emittenti, che includono, *inter alia*, il caso in cui il diritto di voto spetti in virtù di delega, purché tale diritto possa essere esercitato discrezionalmente in assenza di specifiche istruzioni da parte del delegante e il caso in cui il diritto di voto spetti in base ad un accordo che prevede il trasferimento provvisorio e retribuito del medesimo.

Coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono partecipazioni in “strumenti finanziari”, comunicano alla società partecipata e alla Consob:

- a) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 66,6%;
- b) la riduzione della partecipazione in “strumenti finanziari” al di sotto delle soglie indicate sub a).

Inoltre, coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono una “partecipazione aggregata” comunicano alla società partecipata e alla Consob:

- a) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 66,6%;
- b) la riduzione al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

Per le definizioni di “strumenti finanziari” e “partecipazione aggregata” si rinvia all'articolo 116-*terdecies* del Regolamento Emittenti.

La comunicazione delle partecipazioni, anche potenziali, e della posizione lunga complessiva, è effettuata tempestivamente e comunque entro quattro giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui il soggetto è venuto a conoscenza dell'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo, indipendentemente dalla data di esecuzione, ovvero da quello in cui il soggetto tenuto all'obbligo è informato degli eventi che comportano modifiche del capitale sociale di cui all'articolo 117, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Fermo restando quanto sopra, nei casi di superamento delle soglie indicate dall'articolo 117, comma 1, del Regolamento Emittenti o di riduzione al di sotto delle stesse, conseguenti alla maggiorazione del diritto di voto o alla rinuncia alla stessa, la comunicazione è effettuata tempestivamente e comunque entro quattro giorni di negoziazione dalla conoscenza della successiva pubblicazione del numero complessivo dei diritti di voto da parte dell'Emittente ai sensi dell'articolo 85-bis, comma 4-bis, del Regolamento Emittenti.

L'Emittente ritiene che potrebbe essere qualificabile quale "PMI" ai sensi dell' articolo 1, comma 1, lett. w-quater.1 del TUF nell' ipotesi in cui, sulla base dell' intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico dell' Emittente indicato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa, la propria capitalizzazione di mercato alla Data di Avvio delle Negoziazioni sia inferiore al suddetto limite di Euro 500 milioni. Ai sensi dell'articolo 120, comma 2 del TUF, per le PMI, la soglia minima richiesta ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5% del capitale sociale con diritto di voto in luogo del 3% per gli emittenti diversi dalle PMI.

Per ulteriori informazioni in merito alle principali disposizioni applicabili alle PMI, si rinvia al Capitolo 21, Paragrafo 21.3 del Documento di Registrazione.

21.2.8 Disposizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale

Lo Statuto dell'Emittente non contiene previsioni relative alla modifica del capitale sociale che siano più restrittive di quelle previste dalle applicabili disposizioni di legge.

21.3 **Regime giuridico delle PMI ex TUF**

L'Emittente ritiene che alla Data di Avvio delle Negoziazioni potrebbe essere qualificabile quale "PMI" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1 del TUF. Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1 del TUF per "PMI" si intendono "fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a Euro 300 milioni, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi".

L'Emittente ritiene che potrebbe essere qualificabile quale "PMI" ai sensi della citata disposizione nell'ipotesi in cui, sulla base dell'intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico dell'Emittente indicato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa, la propria capitalizzazione di mercato sia inferiore al suddetto limite di Euro 500 milioni.

21.3.1 Offerta pubblica di acquisto totalitaria

Ai sensi dell'articolo 106, comma 1 del TUF, chiunque, a seguito di acquisti ovvero di maggiorazione dei diritti di voto, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del 30% ovvero a disporre di diritti di voto in misura superiore al 30% dei medesimi promuove un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in loro possesso.

Ai sensi dell'art. 106, comma 1-bis del TUF, nelle società diverse dalle PMI l'offerta di cui all'articolo 106, comma 1 del TUF è promossa anche da chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del 25% in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata.

Ai sensi dell'articolo 106, comma 1-ter del TUF, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella indicata nell'articolo 106, comma 1 del TUF (ossia, 30% del capitale sociale rappresentato da titoli con diritto di voto), comunque non inferiore al 25% né superiore al 40%. Si segnala che lo Statuto non prevede una soglia diversa da quella indicata all'art. 106, comma 1, del TUF, sopra riportata.

Se la modifica dello statuto interviene dopo l'inizio delle negoziazioni dei titoli in un mercato regolamentato, i soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione hanno diritto di recedere per tutti o parte dei loro titoli. La disciplina dell'esercizio del diritto di recesso e le modalità di liquidazione del valore delle azioni oggetto di recesso è quella di regola applicabile in caso di recesso (ex articoli 2437-bis, 2437-ter e 2437-quater del Codice Civile).

Ai sensi dell'art. 106, comma 3-quater del TUF l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF, non si applica alle PMI, a condizione che ciò sia previsto dallo statuto, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione. Si segnala che lo Statuto non contiene tale previsione.

Si precisa che l'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF si riferisce all'obbligo di offerta che consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al cinque per cento dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione indicata nei commi 1 e 1-ter senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria (c.d. OPA incrementale).

Inoltre, ai sensi dell'art. 13 del decreto legge n. 148/2017 pubblicato sulla G.U n. 242 del 16 ottobre 2017, in occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10%, 20% e 25% del relativo capitale (salvo quanto previsto dall'articolo 106, comma 1-bis, del TUF), il soggetto che effettua le comunicazioni di cui ai commi 2 e seguenti dell'articolo 120 del TUF deve dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi. Infatti, ai sensi di quanto previsto dal comma 4-bis dell'art. 120 del TUF (introdotto dal decreto legge n. 148/2017), nella suddetta dichiarazione sono indicati sotto la responsabilità del dichiarante: (a) i modi di finanziamento dell'acquisizione, (b) se agisce solo o in concerto, (c) se intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera, (d) le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte, (e) se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente.

La dichiarazione è trasmessa alla società di cui sono state acquistate le azioni e alla Consob nel termine di dieci giorni decorrenti dalla data di acquisizione delle partecipazioni di cui al presente comma.

21.3.2 Obblighi di comunicazione delle partecipazioni per le PMI

Ai sensi dell'art. 120, comma 2 del TUF, per le PMI, la soglia minima richiesta ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5% del capitale sociale con diritto di voto in luogo del 3% per gli emittenti diversi dalle PMI.

22. CONTRATTI IMPORTANTI

Di seguito sono illustrati i contratti che, seppur conclusi dall'Emittente nel contesto del normale svolgimento della propria attività devono comunque considerarsi importanti.

22.1 Contratto Intercreditorio

In data 3 agosto 2016 è stato sottoscritto un contratto denominato *Intercreditor Agreement* (il “**Contratto Intercreditorio**”) tra, *inter alios*, l'Emittente in qualità di emittente del Prestito Obbligazionario 2016 e debitore originario, Gamenet S.p.A. quale debitore originario, UniCredit Bank AG, Milan Branch in qualità di agente ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving, The Law Debenture Trust Corporation p.l.c. quale *trustee* del Prestito Obbligazionario 2016 e agente delle garanzie.

Il Contratto Intercreditorio, retto dal diritto inglese, disciplina, *inter alia*, le pattuizioni contrattuali relative ai rapporti fra i creditori finanziari del Gruppo Gamenet e in particolare:

- l'ordine di priorità di pagamento di alcuni debiti (a) del gruppo dell'Emittente (da intendersi come l'Emittente e le Controllate Soggette a Restrizioni) nonché (b) della diretta controllante dell'Emittente che divenga parte del Contratto Intercreditorio, derivanti dal Contratto di Linea di Credito Revolving, dal Prestito Obbligazionario 2016, da determinate operazioni su derivati aventi ad oggetto la copertura dei rischi relativi alla fluttuazione dei tassi di interesse o dei tassi di cambio (nei limiti e alle condizioni ivi previste) disciplinati all'interno del Contratto di Linea di Credito Revolving (le “**Operazioni di Copertura del Rischio**”), da eventuali indebitamenti infragruppo e da altro indebitamento subordinato;
- l'ordine e il grado di determinate garanzie reali concesse da alcune società del Gruppo;
- quando i pagamenti possono essere effettuati con riferimento a determinati indebitamenti del Gruppo;
- quando possono essere esercitati diritti di escussione in relazione alle garanzie reali concesse;
- quando possono essere esercitati determinati diritti (di decadenza dal beneficio del termine o richieste di immediato pagamento) da parte degli obbligazionisti;
- i termini in base ai quali alcune obbligazioni di pagamento saranno considerate subordinate, al verificarsi di determinati casi di insolvenza;
- il principio in base al quale i creditori debbano ripartirsi eventuali proventi derivanti dall'escussione delle garanzie reali;
- i termini che disciplinano la liberazione di determinate garanzie reali e/o personali in caso di vendite successive a un evento di escussione;

- le circostanze in cui i diritti di credito di determinati creditori (inclusi gli obbligazionisti) possono venire trasferiti ad altri soggetti terzi, in caso di vendite successive a un evento di escussione;
- l'ordine di applicazione (fra i creditori) dei proventi ottenuti dall'escussione di garanzie reali o comunque ricevuti dal Trustee.

Nel Contratto Intercreditorio viene previsto che l'ordine di priorità dei pagamenti del gruppo dell'Emittente (da intendersi come l'Emittente e le Controllate Soggette a Restrizioni) sia il seguente:

- 1) *pari passu* e senza priorità alcuna tra loro, tutte le obbligazioni nascenti (i) dal Contratto di Linea di Credito Revolving o, a seguito dell'estinzione delle obbligazioni previste ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving, da qualsiasi linea di credito che sia qualificabile come "Linea di Credito" ai sensi della documentazione relativa al Prestito Obbligazionario 2016 e che possa, in base a quanto previsto dalla documentazione finanziaria relativa a tale linea di credito, beneficiare delle stesse garanzie reali concesse in relazione al Prestito Obbligazionario 2016 (insieme alla Linea di Credito Revolving, le "**Linee di Credito**"), (ii) dal Prestito Obbligazionario 2016, (iii) da Operazioni di Copertura del Rischio, e (iv) dall'indebitamento di pari grado al Prestito Obbligazionario 2016 e che possa, in base a quanto previsto dalla relativa documentazione finanziaria, beneficiare delle stesse garanzie reali concesse in relazione al Prestito Obbligazionario 2016 ("**Indebitamento Pari Passu**"), nonché tutte le obbligazioni nei confronti di rappresentanti dei creditori garantiti;
- 2) *pari passu* e senza priorità alcuna tra loro, le garanzie personali concesse a garanzia delle obbligazioni nascenti dall'indebitamento futuro che possa, in base a quanto previsto dalla relativa documentazione finanziaria, beneficiare delle Garanzie Condivise, da intendersi come (i) eventuali pegni sulle azioni dell'Emittente e (ii) eventuali cessioni in garanzia di crediti infragruppo, qualora tali pegni o cessioni di crediti in garanzia siano stati concessi anche in relazione al Contratto di Linea di Credito Revolving e al Prestito Obbligazionario 2016 ("**Indebitamento Futuro Senior Subordinato**"), ad eccezione di garanzie personali concesse dalla controllante dell'Emittente che divenga parte del Contratto Intercreditorio;
- 3) *pari passu* e senza priorità alcuna tra loro, le obbligazioni nascenti dall'indebitamento derivante da finanziamenti di qualsiasi genere concessi dalla controllante dell'Emittente, che sia parte del Contratto Intercreditorio, a società del Gruppo Gamenet e che siano erogati utilizzando i proventi di Indebitamento Futuro Senior Subordinato;
- 4) *pari passu* e senza priorità alcuna tra loro, le obbligazioni infragruppo;
- 5) *pari passu* e senza priorità alcuna tra loro, le obbligazioni nascenti dall'indebitamento derivante da finanziamenti di qualsiasi genere concessi dalla controllante dell'Emittente che sia parte del Contratto Intercreditorio, a eccezione di quanto previsto dal punto 3) sopra; e
- 6) *pari passu* e senza priorità alcuna tra loro, le obbligazioni nei confronti di soci, diretti o indiretti, che abbiano effettuato prestiti al relativo obbligato.

È previsto inoltre che le Garanzie Condivise garantiscano in via prioritaria i crediti corrispondenti alle obbligazioni di cui al precedente punto 1) e solo in via subordinata quelli corrispondenti alle obbligazioni nascenti dall'Indebitamento Futuro Senior Subordinato.

Per quanto riguarda le obbligazioni della diretta controllante dell'Emittente che divenga parte del Contratto Intercreditorio, si prevede che l'ordine dei pagamenti sia il seguente:

- 1) *pari passu* e senza priorità alcuna tra loro, tutte le obbligazioni nascenti (i) dal Contratto di Linea di Credito Revolving e da altre Linee di Credito, (ii) dal Prestito Obbligazionario 2016, (iii) da Operazioni di Copertura del Rischio, (iv) da Indebitamento Pari Passu e (v) da Indebitamento Futuro Senior Subordinato (nei limiti in cui si tratti di obbligazioni assunte in qualità di prestatore e/o emittente dalla diretta controllante dell'Emittente che divenga parte del Contratto Intercreditorio), nonché tutte le obbligazioni nei confronti di rappresentanti dei creditori garantiti;
- 2) *pari passu* e senza priorità alcuna tra loro, le obbligazioni nei confronti di soci, diretti o indiretti, che abbiano effettuato prestiti al relativo obbligato.

22.2 Prestito Obbligazionario 2016

In data 15 agosto 2016, l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario denominato “€ 200,000,000 6.00% Senior Secured Notes due 2021”, quotato sul mercato Euro MTF organizzato e gestito dalla Borsa di Lussemburgo, per un ammontare complessivo pari a Euro 200.000.000, con un tasso di interesse fisso pari al 6,00% e scadenza in data 15 agosto 2021 (il “**Prestito Obbligazionario 2016**”).

L'emissione del Prestito Obbligazionario 2016 era finalizzata a reperire le risorse necessarie per rifinanziare il prestito obbligazionario emesso dalla controllata Gamenet S.p.A. in data 1 agosto 2013 denominato “€200,000,000 7.25% Senior Secured Notes due 2018” e a beneficiare dei più bassi tassi di interesse di mercato ottenibili dall'Emittente, tenuto anche conto dell'ulteriore miglioramento della solidità finanziaria realizzata dal Gruppo negli ultimi esercizi.

I termini e condizioni che disciplinano il Prestito Obbligazionario sono contenuti in un contratto retto dalla legge dello Stato di New York denominato Indenture datato 3 agosto 2016 (l'“**Indenture**”).

Le disposizioni dell'Indenture devono essere integrate con quanto previsto dal Contratto Intercreditorio che disciplina i rapporti intercorrenti tra gli obbligazionisti del Prestito Obbligazionario, i finanziatori di cui al Contratto di Linea di Credito Revolving e gli altri soggetti creditori dell'Emittente e del Gruppo Gamenet.

Il Prestito Obbligazionario è stato sottoscritto, quali sottoscrittori iniziali, da: Credit Suisse Securities (Europe) Limited (per un ammontare complessivo pari a Euro 75.000.000), UniCredit Bank AG (per un ammontare complessivo pari ad Euro 50.000.000), Banca IMI S.p.A. (per un ammontare complessivo pari ad Euro 50.000.000), Jefferies International Limited (per un ammontare complessivo pari ad Euro 12.500.000) e UBS Limited (per un ammontare complessivo pari ad Euro 12.500.000).

22.2.1 Principali impegni ai sensi dell'Indenture

L'Indenture prevede determinati impegni che limitano, fatte salve alcune eccezioni specifiche, la facoltà dell'Emittente e delle Controllate Soggette a Restrizioni di:

(i) effettuare operazioni di fusione, consolidamento o altre operazioni di aggregazione aziendale, nonché operazioni di trasferimento o disposizione della totalità o della sostanziale totalità dei propri attivi patrimoniali;

(ii) assumere ulteriore indebitamento;

(iii) effettuare i pagamenti definiti come Pagamenti Soggetti a Restrizioni;

(iv) imporre vincoli alla possibilità delle Controllate Soggette a Restrizioni di pagare dividendi, erogare prestiti o anticipi all'Emittente o Controllate Soggette a Restrizioni ovvero vendere, dare in locazione o trasferire beni o attività patrimoniali all'Emittente o Controllate Soggette a Restrizioni;

(v) trasferire, alienare o dare in locazione azioni, beni o altre attività patrimoniali di società controllate dall'Emittente;

(vi) effettuare operazioni con società affiliate per importi superiori a Euro 1,0 milioni;

(vii) costituire vincoli sui propri beni o attività patrimoniali;

(viii) pregiudicare i diritti di garanzia di cui godono i titolari del Prestito Obbligazionario 2016;

(ix) esercitare attività d'impresa diverse e non correlate, complementari o ancillari a quelle esercitate alla data dell'emissione del Prestito Obbligazionario 2016;

(x) corrispondere incentivi a specifici titolari del Prestito Obbligazionario 2016;

(xi) con riferimento al solo Emittente, detenere beni o attività patrimoniali diversi dalle azioni rappresentative del capitale sociale di Gamenet S.p.A. e da crediti infragruppo.

L'Indenture prevede altresì, tra l'altro, determinati obblighi in capo all'Emittente al verificarsi di un cambio di controllo, nonché ulteriori obblighi di (i) informazione periodica e in occasione di operazioni straordinarie nei confronti del Trustee, (ii) invio periodico al Trustee dei certificati attestanti il verificarsi o il mancato verificarsi di *default*, (iii) obbligo di notifica al Trustee entro 30 giorni del verificarsi di eventuali *default* o eventi di *default* e (iv) mantenimento della quotazione del Prestito Obbligazionario 2016 presso il mercato Euro MTF della Borsa di Lussemburgo.

Di seguito si riportano sinteticamente i termini dei principali impegni dell'Emittente e delle Controllate Soggette a Restrizioni ai sensi dell'Indenture, riguardanti (i) le limitazioni all'assunzione di ulteriore indebitamento e (ii) le limitazioni al pagamento di dividendi, nonché (iii) gli obblighi in caso di cambio di controllo.

22.2.1.1 *Limitazioni all'assunzione di ulteriore indebitamento*

L'Indenture esclude la possibilità per l'Emittente e per le Controllate Soggette a Restrizioni di contrarre ulteriore indebitamento salvo che, al momento in cui l'indebitamento viene assunto e considerato *pro-forma* tale indebitamento come assunto:

(i) il *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) dell'Emittente e delle sue Controllate Soggette a Restrizioni sia almeno pari a 2,0x e

(ii) nel caso di indebitamento assistito da garanzie reali, il *Consolidated Secured Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario garantito e EBITDA consolidato) dell'Emittente e delle sue Controllate Soggette a Restrizioni non sia superiore a 3,0x.

Quanto precede non proibisce tuttavia l'assunzione di determinati ulteriori e specifici tipologie di indebitamento, tra cui, *inter alia*, indebitamento ai sensi di eventuali linee di credito il cui ammontare in linea capitale di tali linee di credito non ecceda determinate soglie quantitative, ovvero indebitamento di eventuali entità che divengano Controllate Soggette a Restrizioni o siano fuse o consolidate nell'Emittente o altra Controllata Soggetta a Restrizioni.

22.2.1.2 *Limitazioni al pagamento di dividendi*

L'Indenture limita inoltre la facoltà dell'Emittente e delle sue Controllate Soggette a Restrizioni di distribuire dividendi agli azionisti. Tali dividendi possono infatti essere distribuiti unicamente nel rispetto delle previsioni in materia di Pagamenti Soggetti a Restrizioni ovvero nelle ipotesi ivi previste come Pagamenti Consentiti.

Pagamenti Soggetti a Restrizioni

Si riportano di seguito i Pagamenti Soggetti a Restrizioni ai sensi dell'Indenture:

- (1) pagamento di dividendi o altri pagamenti o distribuzioni relativi al capitale dell'Emittente o di Controllate Soggette a Restrizioni (compresi pagamenti effettuati nell'ambito di fusioni, consolidamenti o altre operazioni di aggregazione aziendale riguardanti l'Emittente o le Controllate Soggette a Restrizioni) e fatti salvi (i) dividendi o distribuzioni pagabili in forma di partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente ovvero diritti di opzione, *warrant*, o altri diritti di acquisto delle azioni dell'Emittente o in forma di finanziamento soci subordinato e (ii) dividendi o distribuzioni in favore dell'Emittente stesso o altra Controllata Soggetta a Restrizioni;
- (2) acquisto, rimborso, riacquisto o altro acquisto a titolo oneroso delle partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente o di una società che detenga direttamente o indirettamente le partecipazioni rappresentative del capitale dell'Emittente detenute da soggetti diversi dall'Emittente stesso o da Controllate Soggette a Restrizioni;
- (3) rimborso, riacquisto o altra forma di ripagamento anticipato di indebitamento subordinato (salvo che (i) tale rimborso, riacquisto o altra forma di ripagamento sia

effettuata nell'anno antecedente la data di scadenza di tale indebitamento ovvero (ii) si tratti di indebitamento dell'Emittente nei confronti di una Controllata Soggetta a Restrizioni;

- (4) pagamenti effettuati in relazione a, ovvero al fine di rimborsare, riacquistare o altresì ripagare finanziamenti soci subordinati; e
- (5) investimenti diversi dagli investimenti permessi (tra cui, *inter alia*, investimenti in entità che svolgono attività simili a quelle dell'Emittente o delle Controllate Soggette a Restrizioni, in denaro o disponibilità liquide, in crediti dell'Emittente o delle Controllate Soggette a Restrizioni sorti nel corso dell'ordinaria attività di impresa).

Al riguardo, l'Indenture richiede che, nel momento in cui un Pagamento Soggetto a Restrizioni viene effettuato:

- (i) non sia in essere un *default* (ossia qualsiasi evento che costituisca, o che a seguito di notifica o passaggio del tempo costituirebbe, un evento di *default* ai sensi dell'Indenture – per ulteriori informazioni sulle circostanze che costituiscono evento di *default* ai sensi dell'Indenture, si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.2.2.5 del Documento di Registrazione) o non ne consegua un *default*;
- (ii) l'Emittente possa incorrere in ulteriore indebitamento (ovverosia quando il *Fixed Charge Coverage Ratio* dell'Emittente e delle Controllate Soggette a Restrizioni alla data di assunzione di tale ulteriore indebitamento sia almeno pari a 2,0x) e
- (iii) l'ammontare complessivo dei Pagamenti Soggetti a Restrizioni effettuati dopo la data di emissione del Prestito Obbligazionario non ecceda l'ammontare disponibile per effettuare i Pagamenti Soggetti a Restrizioni. Tale ammontare rappresenta la somma di alcuni valori fra cui, a titolo meramente esemplificativo:
 - (A) il 50% dell'utile netto consolidato dell'Emittente relativo al periodo compreso tra il primo giorno del trimestre che ha inizio il 1 luglio 2016 alla fine del trimestre più recente che termina prima della data di tale Pagamento Soggetto a Restrizioni (sottraendo dal calcolo, nel caso che l'utile netto consolidato sia negativo, il 100% dell'ammontare di tali perdite); e, *inter alia*
 - (B) il 100% dell'importo aggregato netto dei proventi incassati e del valore di mercato di beni, attivi patrimoniali o strumenti finanziari ricevuti dall'Emittente o da alcuna delle sue Controllate Soggette a Restrizioni a fronte dell'emissione o cessione di azioni.

Ciascun Pagamento Soggetto a Restrizioni (incluso ciascun pagamento di dividendi effettuato dall'Emittente), così come il pagamento di alcuni Pagamenti Consentiti quali quelli *infra* descritti, riduce per un ammontare corrispondente l'ammontare disponibile per ulteriori Pagamenti Soggetti a Restrizioni. Pertanto, tale ammontare può assumere anche valori negativi.

Pagamenti Consentiti

In aggiunta a quanto sopra, determinati pagamenti di dividendi (definiti Pagamenti Consentiti) possono essere effettuati, anche laddove non vi fosse disponibilità sufficiente per effettuare Pagamenti Soggetti a Restrizioni al momento in cui il pagamento viene effettuato e a condizione che non sia in essere un *default* o un evento di *default*.

Tra le ipotesi di distribuzioni (ivi inclusa la distribuzione di dividendi) consentite dall'Indenture, si segnala in particolare che, successivamente all'IPO e a condizione che non vi sia in essere un *default* o un evento di *default* o che non ne consegua un *default* o un evento di *default*, l'Emittente potrà distribuire, annualmente, un importo pari al maggiore fra:

a. il 7% dell'importo netto dei proventi incassati dall'Emittente nel contesto dell'IPO ovvero versati a titolo di capitale sociale nell'Emittente o altra posta di patrimonio netto ovvero di finanziamenti soci subordinati nei confronti dell'Emittente; e

b. successivamente al completamento dell'IPO, il maggior ammontare tra (i) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO e (ii) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento della distribuzione), in ogni caso a condizione che il coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario dell'Emittente e delle Controllate Soggette a Restrizioni ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale distribuzione, è inferiore o uguale a 2,5x.

Inoltre se non vi sia in essere un *default* o un evento di *default* e da tale pagamento non consegua un *default* o un evento di *default* è permesso il pagamento di qualunque dividendo o altra distribuzione da parte dell'Emittente nelle seguenti ipotesi:

(i) se l'ammontare complessivo dei Pagamenti Soggetti a Restrizione non superi, in ogni momento, Euro 25,0 milioni, e

(ii) se il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale pagamento, non è superiore a 2,25x.

22.2.1.3 *Cambio di controllo*

Al verificarsi di un cambio di controllo, come di seguito descritto, i titolari del Prestito Obbligazionario 2016 possono richiedere all'Emittente di rimborsare anticipatamente, parzialmente o per intero, il Prestito Obbligazionario a un prezzo pari al 101% del valore nominale del Prestito Obbligazionario, unitamente a interessi maturati e non pagati e certi costi addizionali, se previsti, calcolati fino alla data di rimborso (esclusa), alle condizioni previste nell'Indenture.

Per cambio di controllo si intende, ai sensi dell'Indenture:

(i) il caso in cui l'Emittente venga a conoscenza che uno o più soggetti sono diventati titolari di un numero di azioni o altri strumenti partecipativi al capitale sociale dell'Emittente con diritto di voto pari a più del 50% del totale delle azioni o altri strumenti aventi diritto di voto emessi dall'Emittente. Sono fatti salvi gli acquisti effettuati da (i) Trilantic Capital Partners Management Limited, dai fondi e dalle

società da esso gestiti o assistiti, direttamente o indirettamente, nonché ogni socio a responsabilità limitata di tali fondi o società, (ii) soggetti che agiscano in qualità di sottoscrittori nell'ambito di un'offerta pubblica o privata di azioni dell'Emittente o di altra società controllante direttamente o indirettamente l'Emittente;

- (ii) lo scioglimento o la messa in stato di liquidazione dell'Emittente; oppure
- (iii) la vendita, la locazione, il trasferimento o comunque la disposizione (fatta eccezione per i casi di fusione, consolidamento o altra forma di aggregazione aziendale) a favore di un terzo soggetto estraneo al Gruppo Gamenet, per mezzo di una o più operazioni tra loro collegate di tutti o sostanzialmente tutti i beni dell'Emittente e delle Controllate Soggette a Restrizioni (alla Data del Documento di Registrazione, tutte le società controllate dall'Emittente sono definite come Controllate Soggette a Restrizioni), fatte salve alcune eccezioni previste nell'Indenture.

Gli eventi di cui al punto (i), (ii) e (iii) sopra non costituiscono un cambio di controllo a condizione che il coefficiente di leva finanziaria consolidato dell'Emittente e delle sue Controllate Soggette a Restrizioni sia inferiore a 2,5x immediatamente prima del verificarsi del cambio di controllo. Nondimeno, per gli eventi di cui al punto (i) e (iii), tale esclusione potrà operare solamente una volta prima della scadenza del Prestito Obbligazionario.

22.2.2 Principali Condizioni

Di seguito si riportano sinteticamente i principali termini e condizioni del Prestito Obbligazionario, così come disciplinati dall'Indenture, che sono a loro volta soggetti ai termini del Contratto Intercreditorio, e l'indicazione dei principali istituti finanziari coinvolti nell'operazione.

Ammontare del Prestito Obbligazionario: Euro 200.000.000

Scadenza: 15 agosto 2021

Interessi: 6,00% per anno.

Pagamento degli interessi: semestralmente ogni 15 febbraio e 15 agosto, a partire dal 15 febbraio 2017.

22.2.3 Garanzie

Garanzie reali:

- un pegno sulle azioni di Gamenet S.p.A.
- una cessione in garanzia dei crediti nascenti in capo all'Emittente nei confronti di Gamenet S.p.A. ai sensi di un contratto di finanziamento infragruppo concesso a quest'ultima da parte dell'Emittente mediante utilizzo dei proventi rinvenienti dal Prestito Obbligazionario;

Garanzie personali: garanzia personale da parte di Gamenet S.p.A. (anche nella forma di garanzia autonoma a prima richiesta) in favore della massa dei titolari delle obbligazioni oggetto del Prestito Obbligazionario 2016 e del loro rappresentante ex articolo 2414-*bis* del Codice Civile a garanzia delle obbligazioni dell'Emittente e degli altri garanti ai sensi del, e derivanti dalla documentazione relativa al, Prestito Obbligazionario e soggetta alle limitazioni espressamente previste ai sensi dell'Indenture

22.2.4 Rimborso Anticipato

L'Emittente ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, il Prestito Obbligazionario, in qualunque momento a partire dal 15 febbraio 2018 al seguente prezzo di rimborso (espresso in percentuale sul valore nominale):

- (i) pari al 103,0%, unitamente a interessi maturati e non pagati e certi costi addizionali, se previsti, calcolati fino alla data di rimborso (esclusa), laddove il rimborso avvenga tra il 15 febbraio 2018 e il 14 febbraio 2019;
- (ii) pari al 101,5%, unitamente a interessi maturati e non pagati e certi costi addizionali, se previsti, calcolati fino alla data di rimborso (esclusa), laddove il rimborso avvenga tra il 15 febbraio 2019 e il 14 febbraio 2020; e
- (iii) pari al 100,0%, unitamente a interessi maturati e non pagati e certi costi addizionali, se previsti, calcolati fino alla data di rimborso (esclusa), laddove il rimborso avvenga a partire dal 15 febbraio 2020.

In qualunque momento prima del 15 febbraio 2018, l'Emittente ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in una o più soluzioni, fino al 40% del valore nominale complessivo del Prestito Obbligazionario con somme derivanti dai proventi netti (e nei limiti di tali proventi netti) di una o più offerte pubbliche di strumenti finanziari a un prezzo di rimborso pari al 106,0% dell'ammontare complessivo del Prestito Obbligazionario, unitamente a interessi maturati e non pagati e certi costi addizionali, se previsti, fino alla data di rimborso e a condizione che rimangano in essere obbligazioni per un ammontare pari ad almeno il 60% dell'ammontare complessivo delle Prestito Obbligazionario e che il rimborso avvenga entro 120 giorni dalla chiusura di tale offerta di strumenti finanziari.

In aggiunta a quanto sopra, l'Emittente ha altresì la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, il Prestito Obbligazionario, in qualunque momento prima del 15 febbraio 2018, ad un prezzo pari al 100% del valore nominale unitamente a (i) interessi maturati e non pagati, calcolati fino alla data di rimborso (esclusa); (ii) certi costi addizionali, se previsti, e (iii) un ulteriore premio di importo variabile come stabilito nell'Indenture.

In particolare, il premio di importo variabile di cui al punto (iii) che precede è pari, con riferimento a qualsiasi titolo obbligazionario emesso nel contesto del Prestito Obbligazionario e a qualsiasi data di rimborso del medesimo, al maggiore tra:

- (A) l'1% dell'ammontare in linea capitale di tale titolo obbligazionario; e
- (B) l'eccedenza (se positiva) del:

- (a) valore attuale a tale data di rimborso della somma tra (i) il prezzo di rimborso di tale titolo obbligazionario al 15 febbraio 2018 e (ii) gli interessi dovuti con riferimento a tale titolo obbligazionario fino a tale data di rimborso (inclusa), calcolati alla data di rimborso utilizzando un tasso di sconto; rispetto a
- (b) l'ammontare residuo in linea capitale di tale titolo obbligazionario.

22.2.5 Grado del Prestito Obbligazionario 2016

Il Prestito Obbligazionario rappresenta un indebitamento *senior* assistito da garanzie reali dell'Emittente, *pari passu* in ordine di pagamento con l'indebitamento attuale e futuro che non sia espressamente subordinato al Prestito Obbligazionario, e preferito in ordine di pagamento all'indebitamento futuro che è espressamente a esso subordinato.

Per ulteriori informazioni sugli accordi in base ai quali viene contrattualmente previsto l'ordine di priorità dei pagamenti, si veda Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione.

22.2.6 Eventi di default

Il Prestito Obbligazionario prevede eventi di *default* di carattere *standard*, tra cui, a titolo meramente esemplificativo, (i) il mancato pagamento di capitale o interessi sul Prestito Obbligazionario, (ii) situazioni di insolvenza o fallimento dell'Emittente e (iii) violazione degli impegni previsti nell'Indenture.

In particolare, gli impegni la cui violazione costituisce evento di *default*, ai sensi del punto (iii) che precede, sono i seguenti:

- 3) violazione da parte dell'Emittente o dei garanti del Prestito Obbligazionario delle previsioni dell'Indenture in materia di fusione, consolidamento e altre operazioni di aggregazione aziendale, ovvero in materia di trasferimento o disposizione della totalità o della sostanziale totalità dei propri attivi patrimoniali;
- 4) violazione, da parte dell'Emittente (o, laddove applicabile, da parte di una Controllata Soggetta a Restrizioni), per un periodo superiore a 30 giorni a partire dalla notifica del *trustee* del Prestito Obbligazionario, The Law Debenture Trust Corporation p.l.c. (il "**Trustee**") ovvero di un numero di obbligazionisti che detengano almeno il 25% dell'ammontare residuo in linea capitale del Prestito Obbligazionario, degli obblighi o limitazioni in materia di:
 - (a) assunzione di ulteriore indebitamento (su cui si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.2.1.1);
 - (b) Pagamenti Soggetti a Restrizioni (su cui si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.2.1.2);
 - (c) rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario in caso di cambio di controllo (su cui si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.2.1.3 del Documento di Registrazione);

- (d) informativa periodica e in occasione di operazioni straordinarie nei confronti del Trustee;
- (e) invio periodico al Trustee dei certificati attestanti il verificarsi o il mancato verificarsi di *default*, nonché obbligo di notifica al Trustee entro 30 giorni del verificarsi di eventuali *default* o eventi di *default*;
- (f) imposizione di vincoli alla possibilità delle Controllanti Soggette a Restrizioni di pagare dividendi, erogare prestiti o anticipi all'Emittente o Controllate Soggette a Restrizioni ovvero vendere, dare in locazione o trasferire beni o attività patrimoniali all'Emittente o Controllate Soggette a Restrizioni;
- (g) trasferimento, alienazione o detenzione di azioni, beni o altre attività patrimoniali di società controllate dall'Emittente;
- (h) operazioni con società affiliate per importi superiori a Euro 1,0 milioni;
- (i) possibilità di costituire vincoli sui propri beni o attività patrimoniali;
- (j) possibilità di pregiudicare i diritti di garanzia di cui godono i titolari del Prestito Obbligazionario 2016;
- (k) mantenimento della quotazione del Prestito Obbligazionario 2016 presso il mercato Euro MTF della Borsa di Lussemburgo;
- (l) tipologia di attività d'impresa esercitabile;
- (m) pagamento di incentivi a specifici titolari del Prestito Obbligazionario 2016
- (n) beni e alle attività patrimoniali detenibili da parte dell'Emittente.

Qualora si verifichi un evento di *default*, l'Indenture prevede, tra l'altro, che il Trustee possa, ovvero un numero di obbligazionisti che detengano almeno il 25% dell'ammontare residuo in linea capitale del Prestito Obbligazionario possano chiedere al Trustee (il quale è tenuto a provvedere) di dichiarare che l'ammontare in linea capitale, nonché gli interessi e certi costi addizionali siano immediatamente esigibili, purché l'evento di *default* in questione non riguardi situazioni di insolvenza o di fallimento. Qualora l'evento di *default* riguardi situazioni di insolvenza o di fallimento, l'ammontare in linea capitale, nonché gli interessi e certi costi addizionali divengono immediatamente esigibili senza necessità di una dichiarazione o altra azione specifica del Trustee o degli obbligazionisti.

Inoltre, l'Indenture prevede, tra l'altro, che gli obbligazionisti rappresentanti la maggioranza dell'ammontare residuo del Prestito Obbligazionario possano rinunciare ad ogni *default* o evento di *default* presente o passato (salvo qualora essi riguardino il mancato pagamento dell'ammontare in linea capitale, degli interessi o di certi altri costi addizionali, nel qual caso è necessario il 75% dell'ammontare residuo del Prestito Obbligazionario), purché ciò non confligga con sentenze o decreti emessi dai giudici competenti.

22.2.7 Altre informazioni

Di seguito si indicano i principali soggetti coinvolti nel Prestito Obbligazionario:

- (i) il Trustee, l'agente delle garanzie e il rappresentante comune degli obbligazionisti è individuato nella società The Law Debenture Trust Corporation p.l.c.;
- (ii) il conservatore dell'elenco degli obbligazionisti e l'agente incaricato dei trasferimenti è identificato nella società Deutsche Bank Luxembourg S.A.; e
- (iii) l'agente incaricato dei pagamenti è identificato nella società Deutsche Bank AG, London Branch.

22.3 Contratto di Linea di Credito Revolving

22.3.1 Overview e struttura

In data 19 luglio 2016, nell'ambito dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario 2016, è stato sottoscritto un contratto di finanziamento denominato *Super Senior Revolving Facility Agreement* (il "**Contratto Linea di Credito Revolving**") tra, *inter alios*, l'Emittente in qualità di prenditore originario e garante originario, Gamenet S.p.A. in qualità di prenditore originario e garante originario, UniCredit Bank AG, Milan Branch, in qualità di agente, Banca IMI S.p.A. e UniCredit S.p.A., in qualità di coordinatori, Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit S.p.A. in qualità di banche finanziatrici e The Law Debenture Trust Corporation p.l.c. in qualità di agente delle garanzie.

Il Contratto di Linea di Credito Revolving ha ad oggetto la messa a disposizione da parte dei finanziatori (definiti come i finanziatori originari – ossia Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit S.p.A. – e ogni altro soggetto che acceda al Contratto di Linea di Credito Revolving in qualità di soggetto finanziatore) in favore dei prenditori (ossia l'Emittente, Gamenet S.p.A. e ogni altro membro del Gruppo che acceda al Contratto di Linea di Credito Revolving in qualità di prenditore aggiuntivo nonché i soggetti affiliati ai prenditori di eventuali linee di credito ausiliari) di una linea di credito rotativa, per cassa e per firma, per un importo massimo pari ad Euro 30.000.000 (la "**Linea di Credito Revolving**").

22.3.2 Principali impegni ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving

Il Contratto di Linea di Credito Revolving prevede determinati impegni che limitano, fatte salve alcune eccezioni specifiche, la facoltà dell'Emittente e delle Controllate Soggette a Restrizioni di:

- (i) assumere ulteriore indebitamento;
- (ii) effettuare i pagamenti definiti come Pagamenti Soggetti a Restrizioni;
- (iii) costituire vincoli sui propri beni o attività patrimoniali;
- (iv) imporre vincoli alla possibilità delle Controllate Soggette a Restrizioni di pagare dividendi, erogare prestiti o anticipi all'Emittente o Controllate Soggette a Restrizioni ovvero vendere, dare in locazione o trasferire beni o attività patrimoniali all'Emittente o Controllate Soggette a Restrizioni;

(v) trasferire, alienare o dare in locazione azioni, beni o altre attività patrimoniali di società controllate dall'Emittente;

(vi) effettuare operazioni con società affiliate per importi superiori a Euro 1,0 milioni;

(vii) effettuare operazioni di fusione, consolidamento o altre operazioni di aggregazione aziendale, nonché operazioni di trasferimento o disposizione della totalità o della sostanziale totalità dei propri attivi patrimoniali;

(viii) con riferimento al solo Emittente, detenere beni o attività patrimoniali diversi dalle azioni rappresentative del capitale sociale di Gamenet S.p.A. e da crediti infragruppo;

(ix) pregiudicare i diritti di garanzia di cui godono i creditori ai sensi dei Documenti Finanziari.

Inoltre, tra gli impegni previsti ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving, si segnala che l'Emittente è tenuto ad assicurare che i garanti rappresentino almeno l'80% dell'EBITDA consolidato del Gruppo e almeno l'80% delle attività lorde del Gruppo dell'Emittente (salvo alcune eccezioni) risultanti dal bilancio annuale consegnato all'Agente (il "**Test Percentuale**").

L'Emittente è altresì tenuto ad assicurare che l'EBITDA consolidato del Gruppo sia pari ad almeno Euro 55.000.000 alla scadenza di ciascun trimestre a partire dal 30 settembre 2016 fino al 30 settembre 2018 e ad almeno Euro 60.000.000 alla scadenza di ciascun trimestre a partire dal 31 dicembre 2018 fino alla scadenza del Contratto di Linea di Credito Revolving. Il rispetto di tale impegno è valutato ogni tre mesi ed il calcolo dell'EBITDA viene effettuato con riferimento ai 12 mesi precedenti la data di valutazione (il "**Livello Minimo di EBITDA**").

La violazione del Livello Minimo di EBITDA non costituisce evento di *default* qualora la Linea di Credito Revolving non sia utilizzata; nondimeno, la Linea di Credito Revolving non può essere utilizzata durante il periodo in cui perduri tale violazione.

22.3.3 Disponibilità

La Linea di Credito Revolving può essere utilizzata, subordinatamente al soddisfacimento di alcune usuali condizioni sospensive, fino alla data che cade un mese prima della data di scadenza del Contratto di Linea di Credito Revolving.

Il contratto di Linea di Credito Revolving prevede altresì che (i) l'ammontare complessivo massimo delle lettere di credito non possa eccedere il 50% delle disponibilità totali (pari a Euro 30.000.000 alla data di sottoscrizione del Contratto di Linea di Credito Revolving), (ii) l'ammontare complessivo massimo delle somme messe a disposizione dai finanziatori ai sensi delle linee di credito ausiliarie non possa eccedere Euro 15.000.000, (iii) qualora un utilizzo sia effettuato al fine di rimborsare importi residui ai sensi delle linee di credito ausiliarie, la partecipazione di ciascun finanziatore tale utilizzo (come determinata dall'agente) debba essere tale da consentire che il rapporto tra la partecipazione complessiva di ciascun finanziatore al totale degli utilizzi residui sia pari al rapporto tra le somme messe a disposizione da ciascun finanziatore ed il totale delle disponibilità, e (iv) l'ammontare massimo complessivo degli utilizzi dell'Emittente non possa superare l'importo complessivo di Euro 2.000.000.

L'importo della Linea di Credito Revolving può essere aumentato fino ad un massimo di ulteriori Euro 10.000.000, nel rispetto di determinate condizioni stabilite nel Contratto di Linea di Credito Revolving (tra cui l'assenza degli eventi di *default* previsti dal contratto di Linea di Credito Revolving e il rispetto dei limiti all'assunzione di indebitamento).

22.3.4 Mutuatari e Garanti

L'Emittente e Gamenet S.p.A. sono debitori e fideiussori ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving. È altresì previsto un meccanismo nel Contratto di Linea di Credito Revolving al fine di consentire alle controllate dell'Emittente di divenire prenditrici a determinate condizioni. Il Contratto di Linea di Credito Revolving prevede inoltre che ogni società controllata dall'Emittente possa diventare garante (nel rispetto di alcuni principi concordati).

Qualora alcuna delle società controllate dall'Emittente acceda al Contratto di Linea di Credito Revolving in qualità di mutuatario aggiunto, tale società dovrà altresì assumere la qualifica di garante. Inoltre, è possibile che una o più delle società controllate dall'Emittente acceda al Contratto di Linea di Credito Revolving direttamente in qualità di garante aggiunto. Le società *holding* di ciascuna società del Gruppo che divenga prenditrice ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving sono tenute ad assumere la qualifica di garante.

22.3.5 Modalità di utilizzo

La Linea di Credito Revolving può essere utilizzata attraverso anticipazioni di cassa o, previa nomina di una banca emittente, emissione di garanzie bancarie e crediti documentari (incluse lettere di credito) e per mezzo di linee di credito ausiliarie. Fatte salve alcune eccezioni, la Linea di Credito Revolving può essere utilizzata e rimborsata (previo preavviso di almeno 5 giorni lavorativi all'agente) in qualsiasi momento.

22.3.6 Utilizzo dei proventi

La Linea di Credito Revolving è messa a disposizione dei prenditori per finanziare le attività aziendali generali e le esigenze di capitale circolante dell'Emittente e delle Controllate Soggette a Restrizioni, nonché per finanziare operazioni di acquisizione nelle ipotesi espressamente consentite. Di converso, le somme messe a disposizione per mezzo della Linea di Credito Revolving (incluse le somme relative ad eventuali linee di credito ausiliarie) non possono essere utilizzate, tra l'altro, per effettuare rimborsi del Prestito Obbligazionario 2016, ovvero per distribuire dividendi o altre voci di patrimonio netto.

22.3.7 Scadenza e Requisiti di Rimborso

Il Contratto di Linea di Credito Revolving prevede una scadenza alla data che cade sei mesi prima della data di scadenza originaria del Prestito Obbligazionario 2016 (ossia 15 agosto 2021). Ogni anticipazione di credito sarà rimborsata l'ultimo giorno del periodo di interessi ad essi relativo, fermo restando un meccanismo di compensazione con le nuove somme da utilizzare in tale data. Tutti gli importi residui ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving devono essere rimborsati integralmente precedentemente o alla data di scadenza del Contratto di Linea di Credito Revolving come sopra indicata. Gli importi rimborsati dai

mutuatari sui finanziamenti concessi ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving possono essere riutilizzati durante il periodo di disponibilità di tale linea di credito, a determinate condizioni.

Il Contratto di Linea di Credito Revolving prevede l'obbligo di rimborsare anticipatamente la Linea di Credito Revolving, in caso di:

(i) cambio di controllo (la cui definizione ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving è sostanzialmente analoga a quella prevista ai sensi dell'Indenture e descritta al Capitolo 22, Paragrafo 22.2.2 del Documento di Registrazione) ovvero vendita in blocco di tutti o sostanzialmente tutti le attività patrimoniali del Gruppo a soggetti esterni al Gruppo stesso mediante singole operazioni o serie di operazioni tra loro correlate. In tali ipotesi, l'Emittente è tenuto a notificare tale circostanza all'agente, che la comunica ai finanziatori. Ciascun finanziatore (i) è liberato dall'obbligo di finanziare ulteriori richieste di utilizzo, e (ii) può richiedere all'agente, entro 30 giorni dalla notifica dell'Emittente all'agente stesso, di cancellare i propri impegni ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving e dichiarare immediatamente dovute ed esigibili tutte gli utilizzi non ancora rimborsati;

(ii) rimborso del Prestito Obbligazionario ovvero talune altre ipotesi di rimborso dell'indebitamento esistente previste nel Contratto di Linea di Credito Revolving e sostanzialmente riconducibili ad operazioni di rimborso anticipato dei titoli rappresentativi del Prestito Obbligazionario 2016. In tali ipotesi, l'Emittente è tenuto a notificare tale circostanza all'agente e, qualora l'ammontare complessivo rimborsato sia superiore al 50% dell'ammontare iniziale del Prestito Obbligazionario 2016, gli impegni dei finanziatori ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving saranno cancellati secondo la seguente proporzione:

- A. la differenza tra l'ammontare complessivo rimborsato e il 50% dell'ammontare iniziale del Prestito Obbligazionario 2016; diviso per
- B. 50% dell'ammontare iniziale del Prestito Obbligazionario 2016.

A seguito di tale cancellazione, l'Emittente sarà tenuto a rimborsare tutti gli utilizzi eccedenti il nuovo ammontare massimo complessivo degli impegni dei finanziatori.

22.3.8 Tassi di interesse e Commissioni

Il tasso di interesse annuo sulle anticipazioni di cassa ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving è pari all'EURIBOR più un margine del 3,50%. Il margine può ridursi fino al 3,25% qualora il c.d. coefficiente di indebitamento netto consolidato (dato dal rapporto tra il debito netto totale ed EBITDA consolidato) sia inferiore a 1,75x ovvero fino al 3,00% qualora il coefficiente di indebitamento netto consolidato sia inferiore a 1,25x.

Sull'importo complessivo del Contratto di Linea di Credito Revolving non utilizzato e non cancellato fino a (e incluso) l'ultimo giorno del periodo di disponibilità del Linea di Credito Revolving è prevista una commissione pari al 35% del margine allora applicabile ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving (c.d. commissione di impegno). Tale commissione di impegno è pagabile trimestralmente in via posticipata, l'ultimo giorno del periodo di disponibilità del Contratto di Linea di Credito Revolving e alla data in cui la Linea di Credito

Revolving è integralmente cancellata o alla data in cui una banca finanziatrice annulli il suo impegno di credito.

Nel caso di ritardato pagamento ai sensi dei Documenti Finanziari, sull'ammontare dovuto e non pagato dovranno calcolarsi interessi di mora ad un tasso pari al tasso di interesse applicabile aumentato di un punto percentuale. Gli interessi di mora decorreranno dal giorno in cui la somma dovuta avrebbe dovuto essere pagata fino al giorno dell'effettivo pagamento.

Ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving, l'Emittente è inoltre tenuto al pagamento di una commissione di agenzia – il cui ammontare è determinato separatamente in un documento apposito (c.d. lettera di commissione) – ai coordinatori, nonché all'agente, all'agente delle garanzie e alla banca emittente. Inoltre, l'Emittente o altro mutuatario in favore del quale sia emessa una lettera di credito è tenuto a corrispondere una commissione c.d. di *fronting* alla banca emittente e una commissione di agenzia all'agente entro la fine del trimestre successivo alla data di emissione di ciascuna lettera di credito.

22.3.9 Garanzie personali

La Linea di Credito Revolving è inizialmente garantita da garanzie personali da parte dei c.d.garanti originari, ossia l'Emittente e Gamenet S.p.A. (anche nella forma di garanzia autonoma a prima richiesta). Le obbligazioni dell'Emittente e di Gamenet S.p.A. ai sensi di tali garanzie personali si intendono solidali in favore dei soggetti definiti nel Contratto di Linea di Credito Revolving come controparti finanziarie (tra cui si include, *inter alios*, l'agente, l'agente delle garanzie, i coordinatori, la banca emittente, ciascuno dei finanziatori ai sensi del Contratto di Linea di Credito Revolving e le eventuali controparti di operazioni di copertura del rischio che accedano al Contratto di Linea di Credito Revolving).

22.3.10 Garanzie reali

La Linea di Credito Revolving è garantita dalle seguenti garanzie reali (i) pegno sulle azioni di Gamenet S.p.A. e (ii) cessione in garanzia dei crediti nascenti in capo all'Emittente nei confronti di Gamenet S.p.A. ai sensi di un contratto di finanziamento infragruppo concesso a quest'ultima da parte dell'Emittente mediante utilizzo dei proventi rinvenienti dal Prestito Obbligazionario.

22.3.11 Dichiarazioni e garanzie

Il Contratto di Linea di Credito Revolving contiene inoltre un set standard, per operazioni di simile natura, di dichiarazioni e garanzie rilasciate da ciascun soggetto mutuatario.

Dette dichiarazioni e garanzie hanno ad oggetto, fra l'altro: (i) vigenza e costituzione, (ii) capacità alla stipula e validità delle obbligazioni assunte; (iii) assenza di conflitti tra la stipula del Contratto di Linea di Credito Revolving e altri documenti finanziari relativi al soggetto che rilascia le dichiarazioni e i documenti costitutivi, leggi o altri obblighi applicabili, (iv) possesso dei necessari poteri e autorizzazioni, (v) validità della legge applicabile prescelta, (vi) assenza di procedure concorsuali in corso e (viii) titolarità e rispetto delle concessioni ADM.

22.3.12 Eventi di Default

Il Contratto di Linea di Credito Revolving prevede eventi di *default* (soggetti, in alcuni casi, a periodi di grazia, soglie di materialità e altre eccezioni), tra cui:

(i) il *default* incrociato al verificarsi di un evento di *default* ai sensi dell'Indenture che riguarda soggetti interni al Gruppo Gamenet ma non soggetti esterni al perimetro di consolidamento dell'Emittente.

(ii) mancato pagamento di ogni importo per capitale o interessi (soggetto ad un periodo di grazia di cinque giorni lavorativi) dovuto ai sensi dei Documenti Finanziari;

(iii) violazione del Livello Minimo di EBITDA (salvo che la Linea di Credito Revolving non sia inutilizzata al momento della determinazione della violazione) ovvero del Test Percentuale;

(iv) mancato rispetto di qualsiasi obbligazione prevista dal Contratto di Linea di Credito Revolving e/o da qualsiasi altro Documento Finanziario (soggetto ad un periodo di grazia di 15 giorni lavorativi, ovvero 10 giorni lavorativi in caso di mancato rispetto dell'obbligo di invio dei certificati attestanti il rispetto da parte dell'Emittente dei parametri finanziari previsti nel Contratto di Linea di Credito Revolving);

(v) dichiarazioni o garanzie rilasciate ai sensi dei Documenti Finanziari (come definiti nel Contratto di Linea di Credito Revolving) e rivelatesi false o ingannevoli quando prestate o ripetute (soggette ad un periodo di grazia di 20 giorni lavorativi).

(vi) illegittimità e invalidità delle obbligazioni previste nei Documenti Finanziari.

22.4 **Fideiussioni rilasciate in favore dell'ADM**

Tra il 2013 e il 2017 UniCredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banco BPM hanno rilasciato alcune fideiussioni in favore dell'ADM al fine di garantire il pagamento del PREU e l'adempimento da parte di Gamenet S.p.A., Gamenet Scommesse S.p.A., Intralot Italia S.p.A. e Veneta Servizi S.r.l. degli obblighi derivanti dalle concessioni aggiudicate in capo alle medesime società del Gruppo Gamenet. La scadenza di tali fideiussioni è prevista tra giugno 2018 (con riferimento alle fideiussioni per le concessioni per le scommesse scadute in data 30 giugno 2016 e non ancora rinnovate) e marzo 2022 (con riferimento alle fideiussioni per la concessione ADI).

Alla Data del Documento di Registrazione, l'ammontare complessivo delle fideiussioni rilasciate in favore di ADM in relazione alle concessioni del Gruppo Gamenet è pari a circa Euro 103,2 milioni.

22.5 **Finanziamento per il rimborso dei proventi del Prestito Obbligazionario**

In data 3 agosto 2016 l'Emittente e Gamenet S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di finanziamento infragruppo, retto dal diritto italiano, ai sensi del quale l'Emittente ha messo a disposizione di Gamenet S.p.A. un prestito per un ammontare massimo pari a Euro

198.400.000, al fine di consentire l'integrale rimborso del Prestito Obbligazionario ai termini e alle condizioni previste all'interno del medesimo contratto di finanziamento.

Il tasso di interesse applicabile a tale prestito è pari al 6,50% annuo. La restituzione del prestito all'Emittente, congiuntamente agli interessi maturati, dovrà avvenire in data 15 agosto 2021.

Il contratto di finanziamento prevede inoltre cosiddetti evento di *default* di carattere *standard*, tra cui, a titolo meramente esemplificativo, l'ipotesi di rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario ai sensi dell'Indenture.

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Relazioni e pareri di esperti

Fatte salve le fonti di mercato indicate nel Documento di Registrazione (fruibili a fronte del pagamento di un corrispettivo) citate nel Capitolo 4 e nel Capitolo 6 nonché le relazioni della Società di Revisione, non vi sono nel Documento di Registrazione pareri o relazioni attribuite a esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione provengono da fonti terze. In particolare:

- Stime MAG Consulenti Associati S.r.l. su dati ADM e Mercato (2017);
- ADM;
- Istat;
- H2 Gambling Capital.

Si precisa che le suddette fonti terze sono in parte pubblicamente consultabili e in parte non sono liberamente fruibili da parte del pubblico.

Le fonti liberamente consultabili da parte del pubblico sono scaricabili ai seguenti indirizzi *internet*:

- <https://www.agenziadoganemonopoli.gov.it/portale/lagenzia/amministrazione-trasparente/attivita-e-procedimenti/dati-aggregati-attivita-amministrativa>
- <http://www.istat.it/>

I dati MAG Consulenti Associati S.r.l. riflettono studi di mercato commissionati direttamente dall'Emittente. I dati H2 Gambling Capital provengono da ricerche periodiche di mercato effettuate dagli autori. Ambedue i *set* di dati sono preclusi alla pubblica consultazione, sono stati ottenuti da Gamenet Group a fronte di pagamento di corrispettivo monetario e hanno valore esclusivamente nel rapporto tra l'Emittente e la fonte terza stessa.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e, per quanto a conoscenza della stessa, anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni inesatte o ingannevoli.

24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Documento di Registrazione, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale dell'Emittente (Roma, Corso d'Italia 6) in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito *internet* dell'Emittente (www.gamenetgroup.it):

- i. atto costitutivo e Statuto dell'Emittente;
- ii. bilancio consolidato del Gruppo Gamenet per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014, corredato della relazione della Società di Revisione;
- iii. bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Gamenet per il semestre chiuso al 30 giugno 2017, corredato della relazione della Società di Revisione;
- iv. bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Gamenet per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2017, corredato della relazione della Società di Revisione;
- v. procedura per le operazioni con parti correlate dell'Emittente;
- vi. Documento di Registrazione.

25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Le società in cui l'Emittente detiene una quota del capitale tale da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e delle passività, della situazione finanziaria o dei profitti e delle perdite, sono tutte quelle indicate al Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del Documento di Registrazione.



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Intralot Holding & Services SpA

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Intralot Holding & Services SpA, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016, dal conto economico e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione Internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.800.000,00 i.v., C.F. e P.IVA a Reg. Imp. Milano 12976880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gianna 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Walzer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95120 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049879481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091249737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Trullo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissant 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Varese 22100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelindolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Intralot Holding & Services SpA al 31 dicembre 2016 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Altri Aspetti

Il bilancio d'esercizio della Intralot Holding & Services SpA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 27 aprile 2016, ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della Intralot Holding & Services SpA, con il bilancio d'esercizio della Intralot Holding & Services SpA al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Intralot Holding & Services SpA al 31 dicembre 2016.

Roma, 21 aprile 2017

PricewaterhouseCoopers SpA


Massimo Grifantini
(Revisore legale)

Relazione della società di revisione indipendente

All'Azionista Unico della Intralot Holding & Services S.p.A.

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Intralot Holding & Services S.p.A., costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisce una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Intralot Holding & Services S.p.A. fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Richiamo d'informativa

Il bilancio consolidato del Gruppo Intralot Holding & Services S.p.A. al 31 dicembre 2015 include la società Intralot Italia S.p.A.. Quest'ultima, come indicato dagli Amministratori, parteciperà, nel corso del 2016, al bando di gara per il rinnovo delle concessioni sportive, di cui è titolare, in scadenza a giugno 2016.

Intralot S.A., controllante indiretta di entrambe le Società, ci ha confermato sia la disponibilità a supportare finanziariamente Intralot Italia S.p.A. nella procedura di partecipazione alla gara che l'impegno a fornire alla stessa il sostegno finanziario che dovesse essere necessario per far fronte alle sue obbligazioni.

Il bilancio consolidato del Gruppo Intralot Holding & Services S.p.A. è stato redatto in base al presupposto della continuità aziendale nella convinzione dell'esito positivo della gara sopracitata che permetterebbe, secondo gli Amministratori, il raggiungimento degli obiettivi delineati dal piano triennale del gruppo e la conseguente conferma del valore dell'avviamento, riferibile alla società Intralot Italia S.p.A., iscritto in bilancio per circa Keur 41.034.

Altri aspetti

La presente relazione non è emessa ai sensi di legge, stante il fatto che il Gruppo Intralot Holding & Services S.p.A., nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non era obbligato alla redazione del bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato del Gruppo Intralot Holding & Services S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 non è stato sottoposto a revisione contabile.



La Società Intralot Holding & Services S.p.A., come richiesto dalla legge, ha inserito in nota integrativa dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Intralot Holding & Services S.p.A non si estende a tali dati.

Roma, 27 aprile 2016

Baker Tilly Revisa S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Marco Sacchetta', is written over the printed name.

Marco Sacchetta
Socio Procuratore

**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

All'Azionista Unico della Intralot Holding & Services S.p.A.

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società Intralot Holding & Services S.p.A., costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società Intralot Holding & Services S.p.A. al 31 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Richiamo di informativa

La Società detiene significative partecipazioni tra cui Intralot Italia S.p.A. Gli Amministratori informano che nel corso del 2016 la partecipata Intralot Italia S.p.A., iscritta in bilancio per Keur 58.475, parteciperà al bando di gara per il rinnovo delle concessioni sportive di cui è titolare in scadenza a giugno 2016. La capogruppo Intralot S.A., controllante indiretta delle Società, ci ha confermato sia la disponibilità a supportare finanziariamente Intralot Italia S.p.A. nella procedura di partecipazione alla gara che l'impegno a fornire alla stessa il sostegno finanziario che dovesse essere necessario per far fronte alle sue obbligazioni.

Il bilancio della Società è stato redatto in base al presupposto della continuità aziendale nella convinzione dell'esito positivo della gara sopracitata che permetterebbe, secondo gli amministratori, il raggiungimento degli obiettivi delineati dal piano triennale del gruppo e la conseguente conferma del valore della partecipata Intralot Italia S.p.A.

Altri aspetti

La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito in nota integrativa dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della Società Intralot Holding & Services S.p.A non si estende a tali dati.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della Intralot Holding & Services S.p.A. con il bilancio d'esercizio della Intralot Holding & Services S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Intralot Holding & Services S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Roma, 27 aprile 2016

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Marco Sacchetta
Socio Procuratore



BAKER TILLY REVISA

Società di Revisione e
Organizzazione Contabile
00153 Roma
Piazza Albania 10
Italy

T: +39 06 57284302
F: +39 06 57250015

www.bakertillyrevisa.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

All'Azionista Unico della Intralot Holding & Services S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Intralot Holding & Services S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori della Intralot Holding & Services S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Intralot Holding & Services S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

4. Ai sensi dell'art. 2497 - bis, comma quarto, del Codice Civile, la Società ha indicato nella nota integrativa di essere soggetta a direzione e coordinamento da parte della Intralot Global Holdings BV e, pertanto, ha riportato i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di tale società. Il nostro giudizio sul bilancio d'esercizio della Intralot Holding & Services S.p.A. non si estende a tali dati inseriti nella nota integrativa.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Intralot Holding & Services S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 14, comma 2, del D. Lgs 27.01.2010 n.39. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. PR 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Intralot Holding & Services S.p.A. al 31 dicembre 2014.

Roma, 10 aprile 2015

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Marco Sacchetta
Socio Procuratore