

## **ALLEGATO "C"**

**Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, TUF, corredato della  
Fairness opinion nonché del parere degli Amministratori Indipendenti**

**ALLEGATO 1**

**FAIRNESS OPINION RILASCIATA AI SENSI DI LEGGE DALL'ESPERTO  
INDIPENDENTE KPMG ADVISORY S.p.A. IN DATA 27 SETTEMBRE 2011**



**A.S. Roma S.p.A.**

**Parere inerente il Corrispettivo  
dell'Offerta Pubblica di Acquisto promossa da  
NEEP Roma Holding S.p.A.**

**Settembre 2011**

KPMG Advisory S.p.A.  
Corporate Finance  
Settembre 2011  
*Rif: 1300044-353*

**Riservato e confidenziale**

*Rif: 1300044-353*

Spettabile  
A.S. Roma S.p.A.  
Via di Trigatoria Km. 3600  
00128 Roma  
Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione

27 settembre 2011

Egredi Signori,

in data 18 agosto 2011 NEEP Roma Holding S.p.A. (nel seguito 'NEEP' o 'l'Offerente') ha acquistato da Compagnia Italtroli S.p.A., tramite Roma 2000 S.r.l., num. 88.918.686 azioni ordinarie di A.S. Roma S.p.A. ('ASR', 'la Società' o 'l'Emittente'), rappresentative di una partecipazione pari al 67,097% del capitale sociale ('la Partecipazione'), contro corrispettivo di complessivi Euro 60.300.000,00 pari a Euro 0,6781 per azione.

In data 19 agosto NEEP ha fornito comunicazione inerente i presupposti giuridici per la promozione di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni ASR ai sensi della normativa vigente ('l'Offerta') nonché i termini e le condizioni essenziali dell'Offerta.

Alla data attuale il capitale sociale di ASR risulta pari a Euro 19.878.494,40 suddiviso in num. 132.523.296 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,15 cadauna. L'Offerta ha per oggetto le num. 43.604.610 azioni dell'Emittente, con godimento regolare, del valore nominale di Euro 0,15 cadauna, corrispondenti al 32,903% del capitale sociale e rappresentative dell'intero capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato precedentemente alla data odierna con esclusione della Partecipazione detenuta dall'Offerente.

Il corrispettivo unitario offerto da NEEP per ciascuna azione ASR portata in adesione è pari a Euro 0,6781 ('il Corrispettivo') e sarà interamente regolato in contanti. Il Corrispettivo è stato determinato sulla base dei criteri indicati dall'art. 106 comma 2 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n.58. Il controvalore massimo dell'Offerta, calcolato sulla totalità delle azioni oggetto della medesima, è pari a complessivi Euro 29.568.286,00.

Con riferimento a quanto sopra ci avete richiesto un parere inerente la congruità finanziaria del Corrispettivo dell'Offerta nei confronti degli azionisti di ASR diversi da NEEP.

Al fine di pervenire al parere richiestoci abbiamo:

- analizzato le informazioni pubblicamente disponibili relativamente all'Offerta e alle operazioni a questa propedeutiche, inclusi i comunicati stampa emessi da NEEP e ASR e la documentazione predisposta dall'Offerente;
- analizzato i bilanci ufficiali e alcuni dati contabili interinali della Società;
- analizzato i prezzi e i volumi di trattazione dei titoli dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A.;
- effettuato analisi comparative relativamente ai dati economico-finanziari e ai prezzi dei titoli dell'Emittente rispetto a quelli di altre società quotate del settore;
- applicato metodologie comunemente utilizzate dalla prassi professionale e di mercato per l'analisi delle condizioni finanziarie dell'Offerta;
- svolto altre analisi ritenute utili nel caso di specie.

Non assumiamo alcuna responsabilità relativamente alla veridicità e completezza delle informazioni utilizzate per l'analisi, avendo provveduto unicamente ad un'analisi di ragionevolezza delle medesime. Il presente parere è basato su parametri e condizioni economiche e di mercato alla data odierna, e sulle informazioni reseci disponibili alla data medesima.

Non abbiamo svolto procedure di revisione sui dati contabili di ASR. Non abbiamo svolto valutazioni analitiche circa singole attività e passività della Società né tali valutazioni ci sono state fornite. Non abbiamo preso parte, né siamo stati invitati a prendere parte, a negoziazioni o discussioni tra ASR, NEEP e altri soggetti, relativamente ai termini dell'Offerta o delle operazioni ad essa propedeutiche, ivi incluse quelle inerenti la definizione del Corrispettivo.

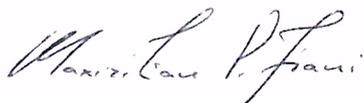
Abbiamo ricevuto incarico da parte del Consiglio di Amministrazione di ASR di fornire un parere relativo alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta dal punto di vista finanziario. Gli obiettivi, le limitazioni, e gli elementi di riferimento dell'analisi su cui si basa il nostro parere sono presentati in dettaglio nella Relazione allegata alla presente lettera (vedi Allegato 1).

Nel complesso, sulla base delle analisi sopra richiamate, riteniamo che alla data attuale il Corrispettivo dell'Offerta sia congruo dal punto di vista finanziario nei confronti dei soci di ASR diversi da NEEP.

• • •

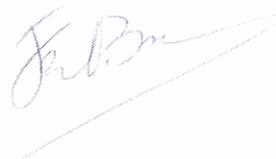
Con l'occasione vogliate gradire i nostri migliori saluti.

KPMG Advisory S.p.A.



Maximilian P. Fiani  
Partner

KPMG Advisory S.p.A.



Fabrizio Baroni  
Director



cutting through complexity™

# A.S. Roma S.p.A.

Parere inerente il Corrispettivo dell'Offerta Pubblica di Acquisto  
promossa da NEEP Roma Holding S.p.A.

*Allegato tecnico*

Settembre 2011

	<b>Pagina</b>
■ Executive Summary	3
■ Premessa	5
■ Incarico di KPMG	6
■ Dati finanziari della Società	8
■ Quotazioni di Borsa	17
■ Valutazione: metodo dei multipli di borsa	24

# Executive summary

## Elementi di riferimento

Gli elementi di riferimento per l'analisi inerente la congruità finanziaria del Corrispettivo proposto da NEEP possono essere riassunti come segue

- Dati economico - finanziari fondamentali della Società: alla data del 30 giugno 2010 il bilancio consolidato della Società presenta un patrimonio netto negativo per Euro 13 milioni circa a seguito della significativa perdita di esercizio; sulla base dei dati interinali dell'esercizio 2011 i risultati economici si mantengono fortemente negativi, configurando una situazione di squilibrio patrimoniale e finanziario alla quale la Società potrà rimediare solamente con operazioni di natura straordinaria.
- Operazione NEEP: l'operazione si è completata a seguito di una procedura competitiva di vendita e di una prolungata fase di negoziazioni successive; le condizioni finanziarie dell'Operazione forniscono pertanto la migliore evidenza diretta del valore di mercato delle azioni ASR, qui peraltro riferito al pacchetto di controllo.
- Quotazioni di Borsa: l'andamento del titolo ASR nel periodo antecedente il completamento dell'operazione di acquisto da parte di NEEP è caratterizzato da volumi di negoziazione molto variabili e da elevata volatilità dei prezzi dovuta a tensioni speculative sul titolo; inoltre l'analisi delle quotazioni storiche evidenzia come, in relazione alle caratteristiche della compagine azionaria, l'andamento del titolo presenti correlazione ridotta o nulla con l'evoluzione del profilo patrimoniale e finanziario della Società.
- Altri elementi di rilievo: in considerazione delle caratteristiche dell'attività e della situazione contingente dell'azienda non sono disponibili dati previsionali o piani pluriennali predisposti dalla Direzione della Società, né gli analisti finanziari di mercato predispongono attualmente note o stime sul titolo, che consentano di estrapolare elementi di consenso circa il valore attuale o prospettico del titolo ASR.

## Valutazione delle azioni ASR

- Sulla base di quanto sopra il valore attribuibile alle azioni ASR dal punto di vista finanziario è stato analizzato con un approccio di tipo esclusivamente empirico. In particolare si è fatto riferimento ai multipli espressi dalle quotazioni di altre società del settore, con indicatori riferiti al volume di affari, utilizzando i dati di ASR per l'esercizio 2010-2011 e la posizione finanziaria netta al 31 agosto 2011.

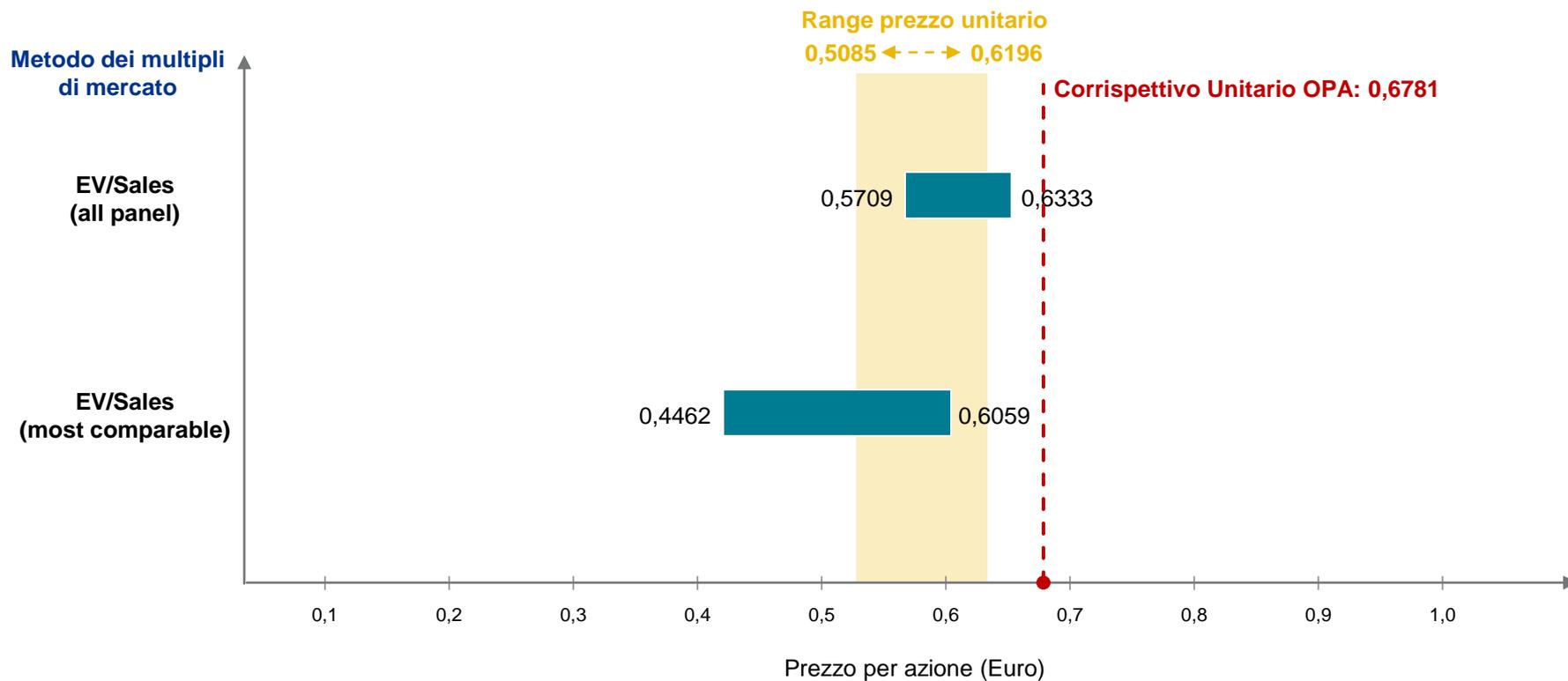
## Conclusioni

- I risultati del metodo dei multipli di mercato è presentato nella tabella che segue. Il valore attribuibile alle azioni ASR si colloca in un intervallo di riferimento compreso tra Euro 0,5 ed Euro 0,6 per azione. Il Corrispettivo dell'Offerta promossa da NEEP risulta superiore all'intervallo individuato e si configura, sulla base di questo e degli elementi sopra riportati, complessivamente congruo, dal punto di vista finanziario, per gli azionisti di ASR diversi da NEEP.

# Executive Summary

## Sintesi dei risultati

### Analisi valutativa – Sintesi dei risultati



Note: Gli estremi del range sono stati stimati come media rispettivamente dei valori minimi e massimi rivenienti dalle analisi

# Premessa

- A.S.R. è una società emittente titoli quotati sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. All'esito della procedura competitiva di vendita promossa da Rothschild S.p.A. (in qualità di consulente finanziario di Compagnia Italtroli S.p.A.), riguardante l'acquisizione dell'intera partecipazione detenuta da Compagnia Italtroli S.p.A., tramite Roma 2000 S.r.l., in ASR, Brand Management S.r.l. ed A.S. Roma Real Estate S.r.l., è stata selezionata l'offerta presentata da DiBenedetto AS Roma LLC, società partecipata da investitori privati statunitensi.
- In data 15 aprile 2011, DiBenedetto AS Roma LLC ha stipulato con Roma 2000 S.r.l. un contratto di compravendita per effetto del quale la stessa DiBenedetto AS Roma LLC, attraverso una holding che sarebbe stata costituita insieme ad UniCredit S.p.A., avrebbe acquistato, al verificarsi delle condizioni sospensive previste dal contratto di compravendita, una partecipazione (i.e. 88.918.686 azioni) pari al 67,097% del capitale sociale di ASR (di seguito, la 'Partecipazione') ed avrebbe promosso, ad esito di detto acquisto, un'offerta pubblica d'acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1, del D.Lgs. 58/98 e successive modifiche ed integrazioni (di seguito, 'TUF'), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche ed integrazioni.
- In data 26 aprile 2011, DiBenedetto AS Roma LLC ed UniCredit S.p.A. hanno costituito la società NEEP Roma Holding S.p.A. (di seguito, 'NEEP' o l'Offerente'), società preposta all'acquisizione della Partecipazione; il capitale della NEEP è detenuto per il 60% da DiBenedetto AS Roma LLC e per il restante 40% da UniCredit.
- In data 18 agosto 2011, subordinatamente al verificarsi delle condizioni sospensive previste nel contratto di compravendita, Roma 2000 S.r.l. ha ceduto a NEEP la Partecipazione ad un prezzo base per azione pari ad Euro 0,6781 (i.e. prezzo complessivo per la Partecipazione pari ad Euro 60.300.000).
- In data 19 agosto 2011, NEEP ha comunicato il verificarsi dei presupposti giuridici per la promozione, da parte di quest'ultima, dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (di seguito, l'Offerta'). Nei termini di legge, l'Offerente ha quindi presentato a Consob il documento d'offerta (di seguito, il 'Documento di Offerta'), ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF, dandone contestualmente comunicazione al mercato.
- L'Offerta ha ad oggetto n. 43.604.610 azioni dell'Emittente, corrispondenti al 32,903% del capitale sociale e rappresentanti l'intero capitale sociale di ASR dedotta la Partecipazione detenuta dall'Offerente (i.e. pari a n. 88.918.686 azioni rappresentative del 67,097% del capitale sociale dell'Emittente).
- Il corrispettivo unitario offerto dall'Offerente per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta è stato determinato in Euro 0,6781 (di seguito, il 'Corrispettivo Unitario') e sarà interamente regolato e versato in contanti. In considerazione di quanto precede, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla totalità delle azioni oggetto della stessa, è pari ad Euro 29.568.286. Il Corrispettivo Unitario è quello previsto dall'art. 106, comma 2, del TUF e rappresenta il prezzo più elevato pagato dall'Offerente nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all'art. 102, comma 1, del TUF (i.e. pari al corrispettivo riconosciuto dall'Offerente a Roma 2000 S.r.l. per l'acquisto della Partecipazione).

# Incarico di KPMG

## Obiettivo dell'incarico

- In relazione a quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione della Società, anche con specifico riferimento alle prerogative dei consiglieri indipendenti, ha richiesto a KPMG Advisory S.p.A. (di seguito, 'KPMG') di esprimere un parere sulla congruità finanziaria del Corrispettivo Unitario proposto dall'Offerente agli azionisti di minoranza dell'Emittente. La presente analisi è destinata al Consiglio di Amministrazione della Società che la utilizzerà a supporto delle determinazioni di propria competenza nell'ambito dell'Offerta.

## Ipotesi e limitazioni

- Il presente parere ha carattere consultivo e non risulta né vincolante, né obbligatorio. L'obiettivo del nostro intervento è rappresentato dall'analisi di congruità delle condizioni finanziarie dell'Offerta tenendo conto delle condizioni complessive della transazione. L'analisi è stata condotta mediante l'applicazione delle metodologie riconosciute dalla prassi professionale e di mercato, sulla base delle informazioni reseci disponibili da ASR o ricavabili da documenti pubblicamente disponibili.
- Il nostro incarico non ha previsto lo svolgimento di procedure di revisione contabile sui bilanci della Società, o sui dati gestionali che ci sono stati forniti, né verifiche o accertamenti finalizzati all'individuazione di errori, inesattezze, passività latenti di qualsiasi natura non riflesse nella documentazione e nelle informazioni messe a nostra disposizione.
- KPMG non assume alcuna responsabilità relativamente alla veridicità e completezza delle informazioni utilizzate per l'analisi, avendo provveduto unicamente ad un'analisi di ragionevolezza complessiva delle principali ipotesi ed informazioni utilizzate.
- Il presente documento sarà soggetto ad utilizzo da parte del Consiglio di Amministrazione della Società con esclusivo riferimento alle finalità esposte nella premessa della nostra lettera di incarico. Il Consiglio di Amministrazione della Società avrà facoltà di utilizzare o richiamare in comunicazioni pubbliche il parere da noi emesso ed i contenuti dello stesso, riservandosi la facoltà di inoltrare detto parere a Borsa Italiana S.p.A. e/o alla Consob.

# Incarico di KPMG

## Principale documentazione utilizzata

- Bilanci, dati contabili interinali ed altre informazioni pubblicamente disponibili relative alla Società.
- Documenti societari forniti dal Management della Società (i.e. Progetto di Bilancio di ASR al 30 giugno 2011, prospetto di riepilogo della Posizione Finanziaria Netta consolidata di ASR al 31 agosto 2011).
- Bozza del documento di offerta come depositata in Consob in data 7 settembre 2011.
- Comunicazione di NEEP Roma Holding S.p.A. alla Consob ai sensi dell'art. 102 primo comma, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 37 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999.
- Prezzi e volumi ufficiali di Borsa della Società.
- Broker report predisposti da primarie banche di investimento relativamente a società quotate operanti nel settore di riferimento di ASR.
- Prezzi e volumi ufficiali di Borsa, dati economico-finanziari storici e previsionali relativi a società quotate operanti nel settore di riferimento di ASR.

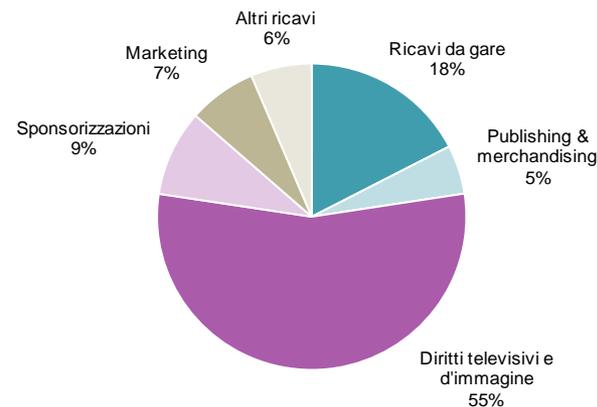
# Dati finanziari della Società

## Dati di sintesi

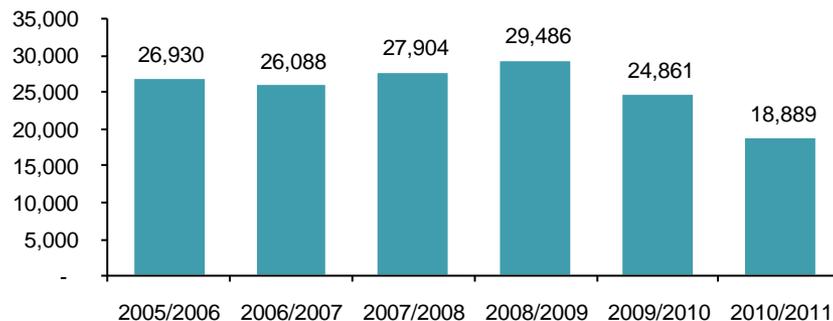
### Ricavi ed EBITDA % (dati consolidati)



### Breakdown ricavi stagione 2009/2010 (dati consolidati)



### Numero abbonati (stagioni 2005/2006 – 2010/2011)



### Performance sportive (stagioni 2005/2006 – 2010/2011)

Performance AS Roma						
	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Campionato Italiano	seconda	seconda	seconda	sesta	seconda	sesta
Champions League	-	quarti	quarti	ottavi	-	ottavi
Europa League <sup>(1)</sup>	ottavi	-	-	-	sedicesimi	-
Tim Cup	finale	vincitrice	vincitrice	quarti	finale	semifinale

(1) Fino al 2007/2008 Coppa UEFA

Fonte: Bilanci societari, Rassegna stampa

# Dati finanziari della Società

## Dati economici storici (2008-2010)

Conto Economico consolidato riclassificato			
Euro 000	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Ricavi da gare	38.758	31.920	23.821
Publishing & merchandising	6.428	6.576	7.109
Diritti televisivi e d'immagine	104.223	88.332	75.151
Sponsorizzazioni	11.119	10.988	12.499
Marketing	11.492	11.050	9.776
Altri ricavi	17.293	12.063	8.688
<b>Totale ricavi</b>	<b>189.313</b>	<b>160.929</b>	<b>137.044</b>
Acquisti materie di consumo	(4.921)	(5.257)	(5.532)
Variazione delle rimanenze	386	473	(256)
Costi per servizi	(22.265)	(20.007)	(21.067)
Costi per godimento beni di terzi	(6.836)	(6.825)	(7.107)
Spese per il personale	(94.492)	(99.213)	(101.245)
Oneri diversi di gestione	(18.781)	(16.704)	(16.855)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(146.909)</b>	<b>(147.533)</b>	<b>(152.062)</b>
<b>EBITDA (pre gest. oper. netta calciatori)</b>	<b>42.404</b>	<b>13.396</b>	<b>(15.018)</b>
Proventi da gestione operativa calciatori	16.979	18.965	21.910
Costi da gestione operativa calciatori	(2.434)	(2.582)	(2.919)
Gestione operativa netta calciatori	14.545	16.383	18.992
<b>EBITDA</b>	<b>56.949</b>	<b>29.779</b>	<b>3.974</b>
<b>EBITDA %</b>	<b>30,1%</b>	<b>18,5%</b>	<b>2,9%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(24.097)	(24.927)	(24.327)
Accantonamenti	(4.279)	(2.661)	(236)
<b>EBIT</b>	<b>28.573</b>	<b>2.191</b>	<b>(20.589)</b>
<b>EBIT %</b>	<b>15,1%</b>	<b>1,4%</b>	<b>(15,0%)</b>
Proventi (oneri) finanziari	(164)	1.147	1.992
Imposte	(8.937)	(4.627)	(3.167)
Interessi di minoranza	(269)	(270)	(243)
<b>Risultato Netto Gruppo A.S. Roma S.p.A.</b>	<b>19.203</b>	<b>(1.559)</b>	<b>(22.007)</b>

### 1 Riduzione performance bonus da UEFA per mancata partecipazione UCL

Breakdown ricavi da gare			
Euro 000	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Campionato	7.152	7.205	10.334
Coppe Europee	6.746	4.276	2.002
TIM Cup	1.219	167	999
Supercoppa LNP	290	366	-
Amichevoli	1.514	545	1.330
<b>Totale biglietteria</b>	<b>16.921</b>	<b>12.559</b>	<b>14.665</b>
Proventi UEFA	12.500	10.000	1.625
Abbonamenti	9.337	9.361	7.531
<b>Totale ricavi da gare</b>	<b>38.758</b>	<b>31.920</b>	<b>23.821</b>

Incremento dovuto alle migliori performance in campionato (i.e. secondo posto) ed al minor numero di abbonamenti venduti ad inizio stagione (per effetto della deludente performance di Campionato nella stagione precedente).

Nel 2007/2008 e nel 2008/2009 i proventi UEFA includono i performance bonus per il raggiungimento rispettivamente dei quarti (i.e. Euro 12,5 mln) e degli ottavi di UCL (i.e. Euro 10 mln); nel 2009/2010 tali proventi risultano ridotti a causa della sola partecipazione alla UEL (fino ai sedicesimi).

Nel 2009/2010 sono stati venduti meno abbonamenti (i.e. -16%) per effetto della performance deludente in Campionato della stagione precedente.

### 2 Riduzione ricavi da diritti televisivi per mancata partecipazione UCL

Breakdown ricavi da diritti televisivi e d'immagine			
Euro 000	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Gare casalinghe Serie A	80.000	65.000	66.500
Sky Italia	45.000	45.000	45.000
R.T.I. ricorrenti	20.000	20.000	20.000
R.T.I. one-off <sup>(1)</sup>	15.000	-	1.500
Gare fuori casa Serie A (mutualità)	6.024	6.365	6.504
UCL/UEL	16.971	16.218	876
Market Pool UEFA	16.821	16.053	642
RTI (diritti TV turni preliminari UEL)	-	-	201
RAI e RAI Trade (diritti radiofonici UEL/UCL)	150	165	33
LNP (TIM Cup e Supercoppa Lega)	1.140	661	1.130
Partecipazione TIM Cup	825	262	1.130
Licenza diritti TV Supercoppa Lega	315	399	-
Altri (Library AS Roma)	88	88	141
<b>Totale ricavi da diritti televisivi e d'immagine</b>	<b>104.223</b>	<b>88.332</b>	<b>75.151</b>

NB. Ricavi non monetari

2007/2008: quarti UCL  
2008/2009: ottavi UCL

vs.

2009/2010: sedicesimi UEL

1) Nel 2008/2009 si riferiscono a proventi non monetari relativi a diritti di opzione concessi nel marzo 2006, per prolungare le intese allora raggiunte a tutta la stagione sportiva 2009/2010, precedentemente sospesi in applicazione dello IAS18, sino al momento di avvenuto esercizio, nel febbraio 2008, dei sottostanti diritti, da parte dell'emittente televisiva. Nel 2009/2010 fanno riferimento a proventi non ricorrenti per residui diritti di opzione e prima negoziazione, riconosciuti da RTI nel luglio 2004 e già incassati negli esercizi precedenti la cui maturazione economica, sospesa in esercizi precedenti in applicazione dello IAS 18, è avvenuta definitivamente nell'esercizio.

Fonte: Bilanci societari

# Dati finanziari della Società

## Dati patrimoniali storici (2008-2010)

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato			
Euro 000	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Immobilizzazioni immateriali	71.165	82.090	59.018
Diritti pluriennali alle prestazioni di calciatori	52.650	63.902	41.121
Altre immobilizzazioni immateriali	18.515	18.188	17.897
Immobilizzazioni materiali	428	519	513
Altre attività non correnti	14.843	15.708	12.304
<b>A) Attività non correnti</b>	<b>86.436</b>	<b>98.317</b>	<b>71.835</b>
Rimanenze	1.827	2.301	2.044
Crediti commerciali correnti	25.715	25.875	37.671
Risconti attivi correnti	10.666	7.701	5.289
Altre attività correnti	3.214	1.366	2.210
<b>Attività correnti</b>	<b>41.422</b>	<b>37.243</b>	<b>47.214</b>
Debiti commerciali correnti	(40.442)	(42.894)	(36.586)
Debiti verso dipendenti, tesserati e collaboratori	(15.802)	(21.058)	(20.972)
Debiti tributari correnti	(18.905)	(7.153)	(8.180)
Risconti passivi correnti	(23.773)	(19.501)	(21.843)
Altre passività correnti	(6.918)	(7.303)	(2.956)
<b>Passività correnti</b>	<b>(105.840)</b>	<b>(97.909)</b>	<b>(90.537)</b>
<b>B) Capitale Circolante Netto</b>	<b>(64.418)</b>	<b>(60.666)</b>	<b>(43.323)</b>
Debiti commerciali non correnti	(16.623)	(14.141)	(4.079)
Debiti tributari non correnti	(6.976)	(6.605)	(2.519)
Risconti passivi non correnti	(10.223)	(10.135)	(10.046)
Fondo TFR	(709)	(770)	(923)
Altri fondi	(13.533)	(15.811)	(14.172)
<b>C) Passività non correnti</b>	<b>(48.064)</b>	<b>(47.462)</b>	<b>(31.739)</b>
<b>A+B+C) Capitale Investito Netto</b>	<b>(26.046)</b>	<b>(9.811)</b>	<b>(3.227)</b>
Finanziamenti a lungo termine	590	-	-
Finanziamenti a breve termine	671	587	11.896
Attività finanziarie correnti	(656)	(684)	-
Cassa e disponibilità liquide	(37.010)	(18.524)	(1.923)
<b>D) Indebitamento Finanziario Netto / (Cassa)</b>	<b>(36.405)</b>	<b>(18.621)</b>	<b>9.973</b>
<b>E) Patrimonio Netto</b>	<b>10.359</b>	<b>8.810</b>	<b>(13.200)</b>
<b>D+E) Totale Fonti</b>	<b>(26.046)</b>	<b>(9.811)</b>	<b>(3.227)</b>

Fonte: Bilanci societari

### 1 Riduzione diritti pluriennali prestazioni calciatori per minori acquisti

Movimentazione dei diritti pluriennali alle prestazioni			
Euro 000	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Costo storico	113.240	119.753	124.158
Movimenti dell'anno	6.514	4.405	(5.331)
Acquisti dell'anno	33.026	38.037	5.900
Cessioni dell'anno	(26.512)	(33.632)	(11.231)
Fondo ammortamento	(67.104)	(60.256)	(77.706)
<b>VNC diritti pluriennali alle prestazioni</b>	<b>52.650</b>	<b>63.902</b>	<b>41.121</b>

### 2 Incremento per fattura prima rata diritti TV stagione 2010/2011

Breakdown crediti commerciali correnti			
Euro 000	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Crediti verso società di calcio	14.973	16.673	16.626
Crediti verso clienti	7.871	7.082	20.171
Crediti verso emittenti radiotelevisive	-	-	12.576
Crediti per attività commerciali	10.996	10.867	11.058
Crediti per merchandising & licensing	1.364	972	1.394
Fondo svalutazione crediti	(4.489)	(4.757)	(4.857)
Crediti verso sponsor ufficiali	2.088	1.337	91
Crediti verso società collegate	783	783	783
<b>Totale crediti commerciali correnti</b>	<b>25.715</b>	<b>25.875</b>	<b>37.671</b>

Fatturazione a giugno della prima rata dei diritti audiovisivi 2010/2011 alle emittenti (SKY, RTI, RAI, Media Partners e Silva, Dahlia TV), con relativo incasso nel successivo mese di luglio.

### 3 Decremento per pagamento debiti per l'acquisizione di diritti pluriennali alle prestazioni

Breakdown debiti commerciali correnti			
Euro 000	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Debiti verso società di calcio	(27.426)	(30.739)	(18.896)
Debiti verso fornitori ordinari	(9.946)	(8.549)	(12.122)
Debiti per merchandising & advertising	(3.070)	(2.934)	(3.888)
Debiti verso parti correlate	0	(672)	(1.680)
<b>Totale debiti commerciali correnti</b>	<b>(40.442)</b>	<b>(42.894)</b>	<b>(36.586)</b>

Quota parte, esigibile entro i 12 mesi, dei debiti per l'acquisizione di diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei calciatori, per compartecipazioni attive ex art. 102-bis NOIF e per premi di solidarietà ai club. Decremento connesso al pagamento di debiti verso società estere (Euro 8,2 mln) ed alla confluenza nel conto della LNP (Euro 3,7 mln) della quota parte dei debiti esigibile nell'esercizio dalla corrispondente voce non corrente.

# Dati finanziari della Società

## Dati patrimoniali storici (2008-2010)

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato			
Euro 000	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Immobilizzazioni immateriali	71.165	82.090	59.018
Diritti pluriennali alle prestazioni di calciatori	52.650	63.902	41.121
Altre immobilizzazioni immateriali	18.515	18.188	17.897
Immobilizzazioni materiali	428	519	513
Altre attività non correnti	14.843	15.708	12.304
<b>A) Attività non correnti</b>	<b>86.436</b>	<b>98.317</b>	<b>71.835</b>
Rimanenze	1.827	2.301	2.044
Crediti commerciali correnti	25.715	25.875	37.671
Risconti attivi correnti	10.666	7.701	5.289
Altre attività correnti	3.214	1.366	2.210
<b>Attività correnti</b>	<b>41.422</b>	<b>37.243</b>	<b>47.214</b>
Debiti commerciali correnti	(40.442)	(42.894)	(36.586)
Debiti verso dipendenti, tesserati e collaboratori	(15.802)	(21.058)	(20.972)
Debiti tributari correnti	(18.905)	(7.153)	(8.180)
Risconti passivi correnti	(23.773)	(19.501)	(21.843)
Altre passività correnti	(6.918)	(7.303)	(2.956)
<b>Passività correnti</b>	<b>(105.840)</b>	<b>(97.909)</b>	<b>(90.537)</b>
<b>B) Capitale Circolante Netto</b>	<b>(64.418)</b>	<b>(60.666)</b>	<b>(43.323)</b>
Debiti commerciali non correnti	(16.623)	(14.141)	(4.079)
Debiti tributari non correnti	(6.976)	(6.605)	(2.519)
Risconti passivi non correnti	(10.223)	(10.135)	(10.046)
Fondo TFR	(709)	(770)	(923)
Altri fondi	(13.533)	(15.811)	(14.172)
<b>C) Passività non correnti</b>	<b>(48.064)</b>	<b>(47.462)</b>	<b>(31.739)</b>
<b>A+B+C) Capitale Investito Netto</b>	<b>(26.046)</b>	<b>(9.811)</b>	<b>(3.227)</b>
Finanziamenti a lungo termine	590	-	-
Finanziamenti a breve termine	671	587	11.896
Attività finanziarie correnti	(656)	(684)	-
Cassa e disponibilità liquide	(37.010)	(18.524)	(1.923)
<b>D) Indebitamento Finanziario Netto / (Cassa)</b>	<b>(36.405)</b>	<b>(18.621)</b>	<b>9.973</b>
<b>E) Patrimonio Netto</b>	<b>10.359</b>	<b>8.810</b>	<b>(13.200)</b>
<b>D+E) Totale Fonti</b>	<b>(26.046)</b>	<b>(9.811)</b>	<b>(3.227)</b>

Fonte: Bilanci societari

- Emolumenti spettanti al personale tesserato, per le mensilità di maggio e giugno 2010, comprensivi di premi individuali e collettivi maturati al raggiungimento di prefissati obiettivi sportivi, il cui integrale pagamento è avvenuto entro il mese di settembre 2010
- Debiti finanziari a breve termine relativi (i) per Euro 10 mln ad anticipazioni finanziarie erogate a fine esercizio a valere su maturandi crediti da licenza di diritti audiovisivi e (ii) per i restanti Euro 1,9 mln a scoperti di conto corrente. Tali finanziamenti sono stati integralmente rimborsati in luglio 2010, a seguito dell'incasso dei relativi crediti
- PN ASR consolidato negativo vs. PN ASR civilistico positivo

Breakdown patrimonio netto consolidato			
Euro 000	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Capitale sociale	19.878	19.878	19.878
Riserva sovrapprezzo azioni	37.034	37.034	37.034
Riserva legale	1.052	1.987	1.987
Riserva 10% scuole giovanili	2.103	3.973	3.973
Riserva First Time Adoption (FTA)	(85.933)	(85.933)	(85.933)
Utile (perdita) portati a nuovo	16.895	33.293	31.734
Utile (perdita) d'esercizio	19.203	(1.559)	(22.007)
Patrimonio di terzi	127	137	134
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>10.359</b>	<b>8.810</b>	<b>(13.200)</b>

Riserva determinata in sede di prima applicazione dei Principi IAS/IFRS sui saldi contabili in essere al 1 luglio 2005 e relativa prevalentemente all'eliminazione delle residue quote da ammortizzare dei costi del vivaio e degli oneri pluriennali da ammortizzare ex art. 18-bis L. 91/81.

Breakdown patrimonio netto A.S. Roma S.p.A. (non consolidato)			
Euro 000	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Capitale sociale	19.878	19.878	19.878
Riserva sovrapprezzo azioni	37.034	37.034	37.034
Riserva legale	1.052	1.987	1.987
Riserva 10% scuole giovanili	2.103	3.973	3.973
Riserva First Time Adoption (FTA)	(85.933)	(85.933)	(85.933)
Riserva da conferimento	123.101	123.101	123.101
Utile (perdita) portati a nuovo	13.020	28.914	27.020
Utile (perdita) d'esercizio	18.699	(1.894)	(21.917)
<b>Patrimonio netto A.S. Roma S.p.A.</b>	<b>128.954</b>	<b>127.060</b>	<b>105.143</b>

Riserva conseguente al conferimento (a gennaio 2007), da parte di A.S. Roma S.p.A., del ramo di azienda relativo alle attività di marketing, sponsorizzazioni, editoriali e di merchandising (comprensivo dei marchi A.S. Roma) in Soccer SAS (i.e. controllata al 99,99% da A.S. Roma S.p.A.).

# Dati finanziari della Società

## Flussi di cassa storici (2008-2010)

Cash Flow		
Euro 000	2008/2009	2009/2010
EBIT	2.191	(20.589)
Amm.ti immateriali e materiali	24.659	24.054
Variazione imm.ni immateriali	(35.465)	(846)
Variazione imm.ni materiali	(210)	(130)
Variazione altre attività non correnti	(865)	3.404
Variazione CCN	(3.752)	(17.343)
Variazione altre passività non correnti	(602)	(15.723)
Variazione Patrimonio netto	(260)	(246)
Gestione finanziaria	1.147	1.992
Imposte	(4.627)	(3.167)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(17.784)</b>	<b>(28.594)</b>
Variazione finanziamenti a lungo termine	(590)	-
Variazione finanziamenti a breve termine	(84)	11.309
Variazione attività finanziarie correnti	(28)	684
<b>Net Free Cash Flow</b>	<b>(18.486)</b>	<b>(16.601)</b>
<i>Posizione Finanziaria Netta iniziale</i>	<i>(36.405)</i>	<i>(18.621)</i>
Free Cash Flow	17.784	28.594
<b>Posizione Finanziaria Netta finale</b>	<b>(18.621)</b>	<b>9.973</b>
<i>Cassa e disponibilità liquide iniziali</i>	<i>37.010</i>	<i>18.524</i>
Net Free Cash Flow	(18.486)	(16.601)
<b>Cassa e disponibilità liquide finali</b>	<b>18.524</b>	<b>1.923</b>

Fonte: Bilanci societari

# Dati finanziari della Società

## Dati economici e patrimoniali storici (31/3/2011 – 9 mesi)

Conto Economico consolidato riclassificato	
Euro 000	2009/2010
Ricavi da gare	23.821
Publishing & merchandising	7.109
Diritti televisivi e d'immagine	75.151
Sponsorizzazioni	12.499
Marketing	9.776
Altri ricavi	8.688
<b>Totale ricavi</b>	<b>137.044</b>
Acquisti materie di consumo	(5.532)
Variazione delle rimanenze	(256)
Costi per servizi	(21.067)
Costi per godimento beni di terzi	(7.107)
Spese per il personale	(101.245)
Oneri diversi di gestione	(16.855)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(152.062)</b>
<b>EBITDA (pre gest. oper. netta calciatori)</b>	<b>(15.018)</b>
Proventi da gestione operativa calciatori	21.910
Costi da gestione operativa calciatori	(2.919)
Gestione operativa netta calciatori	18.992
<b>EBITDA</b>	<b>3.974</b>
<b>EBITDA %</b>	<b>2,9%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(24.327)
Accantonamenti	(236)
<b>EBIT</b>	<b>(20.589)</b>
<b>EBIT %</b>	<b>(15,0%)</b>
Proventi (oneri) finanziari	1.992
Imposte	(3.167)
Interessi di minoranza	(243)
<b>Risultato Netto Gruppo A.S. Roma S.p.A.</b>	<b>(22.007)</b>

	9 mesi 09/10	9 mesi 10/11	% yoy
	19.240	25.360	31,8%
	5.581	6.555	17,5%
	62.248	51.989	(16,5)%
	9.150	8.361	(8,6)%
	7.068	6.748	(4,5)%
	4.877	2.403	(50,7)%
<b>Totale ricavi</b>	<b>108.164</b>	<b>101.416</b>	<b>(6,2)%</b>
	(4.722)	(6.292)	33,2%
	(96)	927	(1.065,6)%
	(15.781)	(17.068)	8,2%
	(5.262)	(5.356)	1,8%
	(71.626)	(82.596)	15,3%
	(13.810)	(1.326)	(90,4)%
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(111.297)</b>	<b>(111.711)</b>	<b>0,4%</b>
	<b>(3.133)</b>	<b>(10.295)</b>	<b>228,6%</b>
	22.100	1.858	(91,6)%
<b>EBITDA</b>	<b>18.967</b>	<b>(8.437)</b>	<b>(144,5)%</b>
<b>EBITDA %</b>	<b>17,5%</b>	<b>(8,3%)</b>	
	(17.520)	(17.368)	(0,9)%
	(1.324)		
<b>EBIT</b>	<b>1.447</b>	<b>(27.129)</b>	<b>(1.974,8)%</b>
<b>EBIT %</b>	<b>1,3%</b>	<b>(26,8%)</b>	
	(912)	(511)	(44,0)%
	(2.782)	(2.451)	(11,9)%
	(184)	(187)	1,6%
<b>Risultato Netto Gruppo A.S. Roma S.p.A.</b>	<b>(2.431)</b>	<b>(30.278)</b>	<b>1.145,5%</b>

Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2011		
Euro 000	30-giu-10	31-mar-11
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>(3.227)</b>	<b>(17.833)</b>
Finanziamenti a lungo termine	0	0
Finanziamenti a breve termine	11.896	36.411
Attività finanziarie correnti	0	0
Cassa e disponibilità liquide	(1.923)	(10.703)
<b>A) Indebitamento Finanziario Netto / (Cassa)</b>	<b>9.973</b>	<b>25.708</b>
<b>B) Patrimonio Netto</b>	<b>(13.200)</b>	<b>(43.541)</b>
<b>A+B) Totale Fonti</b>	<b>(3.227)</b>	<b>(17.833)</b>

Fonte: Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011

# Dati finanziari della Società

## Dati economici e patrimoniali storici (31/3/2011 – 9 mesi)

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011 - Analisi breakdown ricavi					
Dati (arrotondati) in Euro mln	9 mesi 09/10	9 mesi 10/11	Delta	Delta %	Eventuali note
Biglietteria Campionato	6,50	4,00	(2,50)	(38,5%)	Minor numero gare Campionato casalinghe (i.e. 14 vs 16) e calo affluenza pubblico
Abbonamenti	6,34	4,70	(1,64)	(25,9%)	Tesserata del tifoso
Biglietteria UCL/UEL	2,00	2,20	0,20	10,0%	Ottavi UCL nel 2010/2011 vs. sedicesimi UEL nel 2009/2010
Bonus UCL/UEL	1,63	12,60	10,98	675,4%	Ottavi UCL nel 2010/2011 vs. sedicesimi UEL nel 2009/2010
Tim Cup	0,38	0,60	0,22	57,9%	
Supercoppa di Lega	-	0,63	0,63	n.a.	
Attività pre-campionato	1,33	0,60	(0,73)	(54,9%)	Nel 2009/2010 Euro 0,5 mln non ricorrenti relativi a gare amichevoli
Finale Tim Cup primavera	-	0,03	0,03	n.a.	
Mutualità gare fuori casa (Serie A)	1,07	-	(1,07)	(100,0%)	Dalla stagione 2010/2011 è venuto meno il meccanismo della mutualità (precedentemente previsto per le gare di Campionato disputate fuori casa)
<b>Ricavi da gare</b>	<b>19,25</b>	<b>25,36</b>	<b>6,12</b>	<b>31,8%</b>	
<b>Publishing &amp; merchandising</b>	<b>5,58</b>	<b>6,56</b>	<b>0,98</b>	<b>17,6%</b>	Andamento positivo vendite prodotti a marchio ASR (commercializzati nei Roma store e dai negozi affiliati)
Gare casalinghe Serie A	53,70	41,15	(12,55)	(23,4%)	Flessione per (i) il venir meno dei proventi per diritti minori e commerciali (sulla base dei più ampi accordi allora in essere con Sky e RTI) per Euro 8,3 mln; (ii) la risoluzione del contratto di licenza di Dahlia e (iii) per il minor numero di gare disputate
Market pool UCL/UEL	0,38	9,00	8,62	2.268,4%	UCL nel 2010/2011 vs. UEL nel 2009/2010
Tim Cup	0,62	0,27	(0,35)	(56,5%)	
Supercoppa di Lega	-	0,22	0,22	n.a.	
Gare di pre-campionato	-	0,10	0,10	n.a.	
Library ASR	0,13	1,20	1,07	823,1%	Nel 2010/2011 Euro 1,1 mln sono stati riconosciuti da Infront Sports & Media a seguito degli accordi raggiunti ad agosto 2010
Proventi non monetari RTI	1,50	-	(1,50)	(100,0%)	Nel 2009/2010 proventi non ricorrenti per residui diritti di opzione e prima negoziazione, riconosciuti da RTI nel luglio 2004 e già incassati negli esercizi precedenti
Preliminari UEL	0,20	-	(0,20)	(100,0%)	
Mutualità gare fuori casa (Serie A)	5,70	-	(5,70)	(100,0%)	Dalla stagione 2010/2011 è venuto meno il meccanismo della mutualità (precedentemente previsto per le gare di Campionato disputate fuori casa)
<b>Diritti televisivi e d'immagine</b>	<b>62,23</b>	<b>51,94</b>	<b>(10,29)</b>	<b>(16,5%)</b>	
<b>Sponsorizzazioni</b>	<b>9,15</b>	<b>8,36</b>	<b>(0,79)</b>	<b>(8,6%)</b>	Flessione per diverse condizioni economiche con lo sponsor ufficiale Wind (Euro 4,5 mln nel 2010/2011 vs. Euro 5,25 mln nel 2009/2010)
<b>Marketing</b>	<b>7,10</b>	<b>6,75</b>	<b>(0,35)</b>	<b>(4,9%)</b>	Iniziativa commerciali promosse da Soccer SAS per la valorizzazione dei diritti di marketing di ASR, in flessione per la congiuntura economica negativa
<b>Altri ricavi</b>	<b>4,90</b>	<b>2,40</b>	<b>(2,50)</b>	<b>(51,0%)</b>	Flessione essenzialmente per (i) Euro 2 mln di indennizzi assicurativi per infortuni ai tesserati e (ii) Euro 1,1 mln per il venir meno dei proventi da diritti UMTS a seguito delle innovazioni legislative
<b>Totale ricavi</b>	<b>108,21</b>	<b>101,37</b>	<b>(6,84)</b>	<b>(6,3%)</b>	

Fonte: Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011

# Dati finanziari della Società

## Dati economici e patrimoniali storici (2011)

Conto Economico consolidato riclassificato		
Euro 000	2009/2010	2010/2011 <sup>(1)</sup>
Ricavi da gare	23.821	31.017
Publishing & merchandising	7.109	7.981
Diritti televisivi e d'immagine	75.151	78.042
Sponsorizzazioni	12.499	11.148
Marketing	9.776	9.412
Altri ricavi	8.688	6.278
<b>Totale ricavi</b>	<b>137.044</b>	<b>143.878</b>
Acquisti materie di consumo	(5.532)	(7.335)
Variazione delle rimanenze	(256)	702
Costi per servizi	(21.067)	(22.452)
Costi per godimento beni di terzi	(7.107)	(7.319)
Spese per il personale	(101.245)	(106.814)
Oneri diversi di gestione	(16.855)	(2.422)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(152.062)</b>	<b>(145.640)</b>
<b>EBITDA (pre gest. oper. netta calciatori)</b>	<b>(15.018)</b>	<b>(1.762)</b>
Gestione operativa netta calciatori	18.992	4.453
<b>EBITDA</b>	<b>3.974</b>	<b>2.691</b>
<b>EBITDA %</b>	<b>2,9%</b>	<b>1,9%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(24.327)	(20.897)
Accantonamenti	(236)	(1.606)
<b>EBIT</b>	<b>(20.589)</b>	<b>(19.812)</b>
<b>EBIT %</b>	<b>(15,0%)</b>	<b>(13,8%)</b>
Proventi (oneri) finanziari	1.992	(5.176)
Imposte	(3.167)	(3.807)
Interessi di minoranza	(243)	(244)
<b>Risultato Netto Gruppo A.S. Roma S.p.A.</b>	<b>(22.007)</b>	<b>(29.039)</b>

(1) Progetto di Bilancio consolidato 2010/2011 fornito dal Management di ASR

# Dati finanziari della Società

## Dati economici e patrimoniali storici (2011)

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato		
Euro 000	2009/2010	2010/2011 <sup>(1)</sup>
Immobilizzazioni immateriali	59.018	56.673
Immobilizzazioni materiali	513	567
Altre attività non correnti	12.304	2.962
<b>A) Attività non correnti</b>	<b>71.835</b>	<b>60.202</b>
Rimanenze	2.044	2.747
Crediti commerciali correnti	37.671	30.377
Altre attività correnti	7.499	8.136
<b>Attività correnti</b>	<b>47.214</b>	<b>41.260</b>
Debiti commerciali correnti	(36.586)	(27.423)
Debiti tributari correnti	(8.180)	(8.296)
Altre passività correnti	(45.771)	(16.530)
<b>Passività correnti</b>	<b>(90.537)</b>	<b>(52.249)</b>
<b>B) Capitale Circolante Netto</b>	<b>(43.323)</b>	<b>(10.989)</b>
Debiti commerciali non correnti	(4.079)	(11.150)
Debiti tributari non correnti	(2.519)	(65)
Risconti passivi non correnti	(10.046)	(9.958)
Fondo TFR	(923)	(938)
Altri fondi	(14.172)	(15.516)
<b>C) Passività non correnti</b>	<b>(31.739)</b>	<b>(37.627)</b>
<b>A+B+C) Capitale Investito Netto</b>	<b>(3.227)</b>	<b>11.586</b>
Finanziamenti a lungo termine	-	-
Finanziamenti a breve termine	11.896	56.658
Attività finanziarie correnti	-	(520)
Cassa e disponibilità liquide	(1.923)	(2.307)
<b>D) Indebitamento Finanziario Netto / (Cassa)</b>	<b>9.973</b>	<b>53.831</b>
<b>E) Patrimonio Netto</b>	<b>(13.200)</b>	<b>(42.245)</b>
<b>D+E) Totale Fonti</b>	<b>(3.227)</b>	<b>11.586</b>

(1) Progetto di Bilancio consolidato 2010/2011 fornito dal Management di ASR

# Quotazioni di Borsa

## Andamento del titolo AS Roma (ultimi tre anni)



Nota: data prima rilevazione: 1/10/2008 - data ultima rilevazione: 12/09/2011

Fonte: Market information provider

# Quotazioni di Borsa

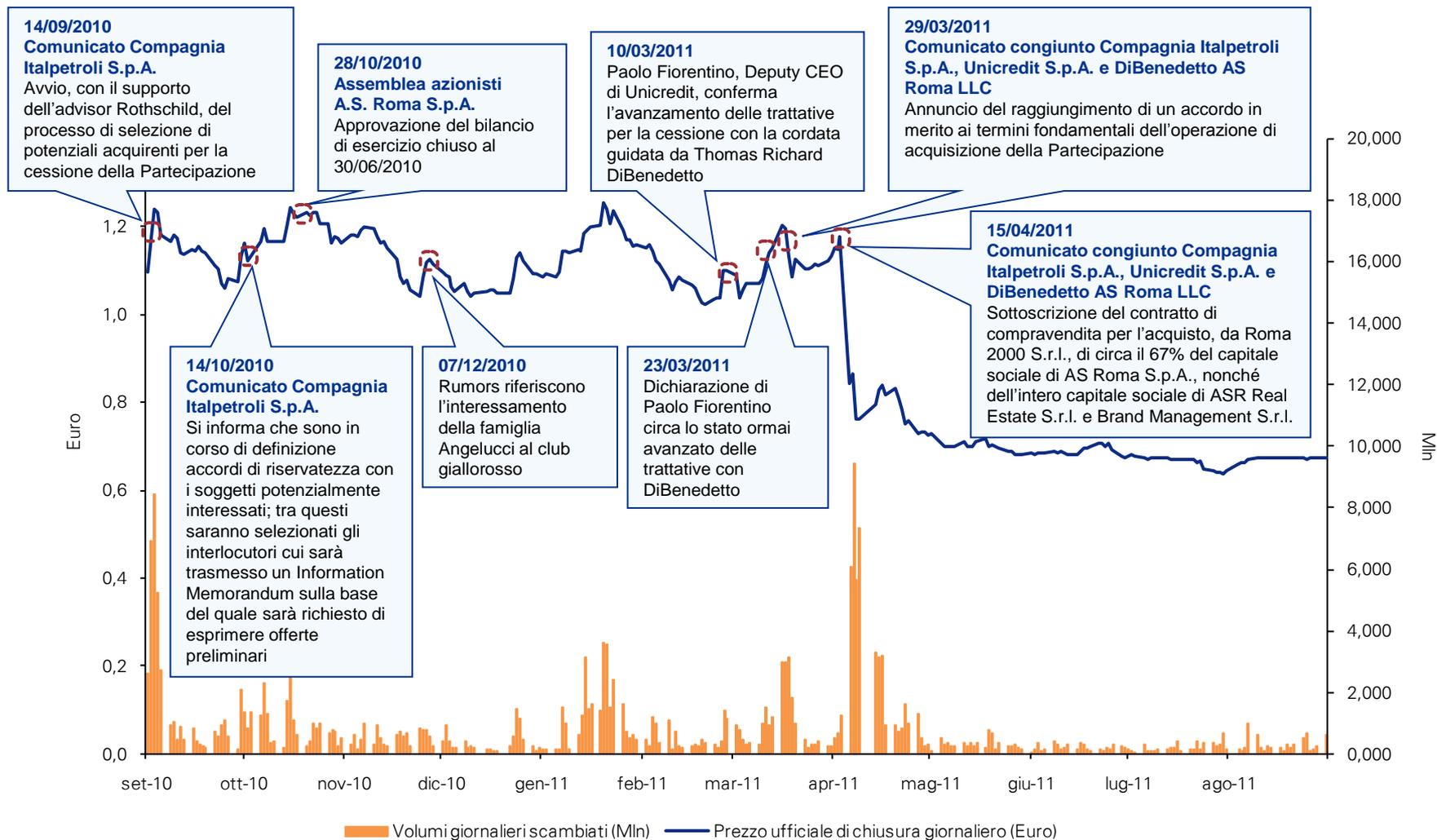
## Andamento del titolo AS Roma (ultimi tre anni)

Andamento mensile del titolo As Roma negli ultimi tre anni antecedenti il 12/09/2011 <sup>(1)</sup> - Valori in Euro a prezzi ufficiali di chiusura						
Mese	Media aritmetica (A)	Corrispettivo Unitario (B)	Delta (C=B/A-1)	Media ponderata per i volumi (D)	Corrispettivo Unitario (B)	Delta (E=B/D-1)
ott-08	0,636	0,6781	6,6%	0,638	0,6781	6,3%
nov-08	0,621		9,3%	0,626		8,3%
dic-08	0,643		5,5%	0,675		0,4%
gen-09	0,652		4,1%	0,654		3,7%
feb-09	0,641		5,9%	0,638		6,2%
mar-09	0,579		17,0%	0,579		17,1%
apr-09	0,678		0,0%	0,797		(14,9%)
mag-09	0,877		(22,7%)	0,888		(23,7%)
giu-09	1,028		(34,0%)	1,067		(36,4%)
lug-09	0,970		(30,1%)	0,984		(31,1%)
ago-09	0,903		(24,9%)	0,922		(26,4%)
set-09	0,941		(27,9%)	0,952		(28,8%)
ott-09	0,842		(19,5%)	0,847		(19,9%)
nov-09	0,815		(16,8%)	0,823		(17,6%)
dic-09	0,830		(18,3%)	0,858		(21,0%)
gen-10	0,849		(20,2%)	0,853		(20,5%)
feb-10	0,805		(15,8%)	0,808		(16,1%)
mar-10	0,807		(16,0%)	0,874		(22,4%)
apr-10	0,938		(27,7%)	0,969		(30,0%)
mag-10	0,743		(8,7%)	0,744		(8,9%)
giu-10	0,825		(17,8%)	0,847		(20,0%)
lug-10	0,958		(29,2%)	0,966		(29,8%)
ago-10	0,927		(26,9%)	0,930		(27,1%)
set-10	1,106		(38,7%)	1,147		(40,9%)
ott-10	1,149		(41,0%)	1,163		(41,7%)
nov-10	1,182		(42,6%)	1,184		(42,7%)
dic-10	1,072		(36,7%)	1,080		(37,2%)
gen-11	1,127		(39,8%)	1,156		(41,4%)
feb-11	1,146		(40,8%)	1,190		(43,0%)
mar-11	1,085		(37,5%)	1,122		(39,6%)
apr-11	0,974		(30,4%)	0,856		(20,8%)
mag-11	0,729	(7,0%)	0,742	(8,7%)		
giu-11	0,688	(1,4%)	0,689	(1,6%)		
lug-11	0,682	(0,6%)	0,681	(0,4%)		
ago-11	0,661	2,5%	0,660	2,7%		
set-11	0,674	0,7%	0,673	0,7%		

<sup>(1)</sup> Data dell'ultima rilevazione effettuata ai fini dell'analisi in oggetto

Fonte: Market information provider (ultima rilevazione al 12 settembre 2011)

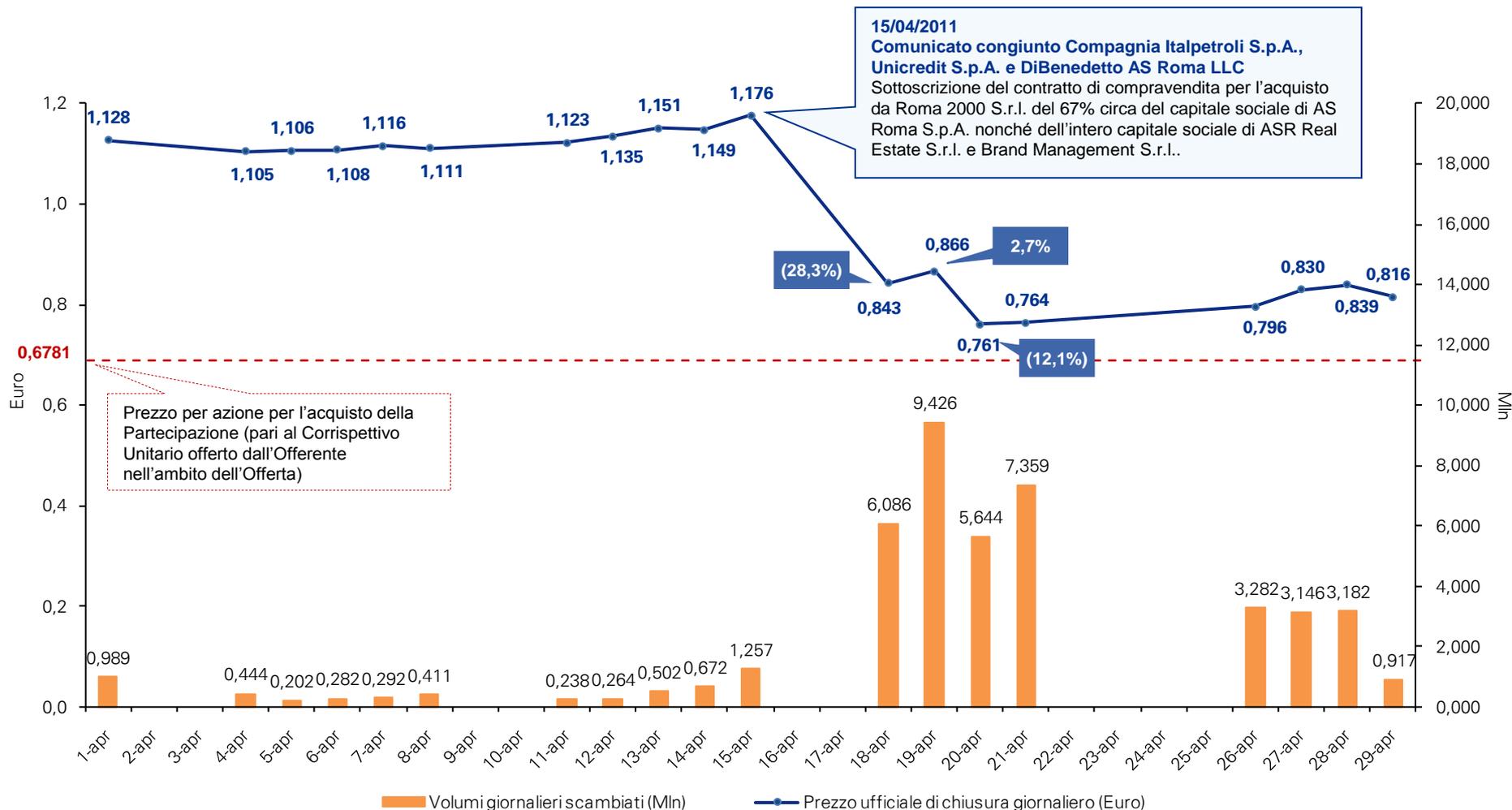
## Andamento del titolo AS Roma (ultimo anno solare)



Nota: data prima rilevazione: 13/09/2010 - data ultima rilevazione: 12/09/2011

Fonte: Market information provider, comunicati stampa, sito web aziendale, rassegna stampa

## Andamento del titolo AS Roma (focus sul mese di aprile 2011)

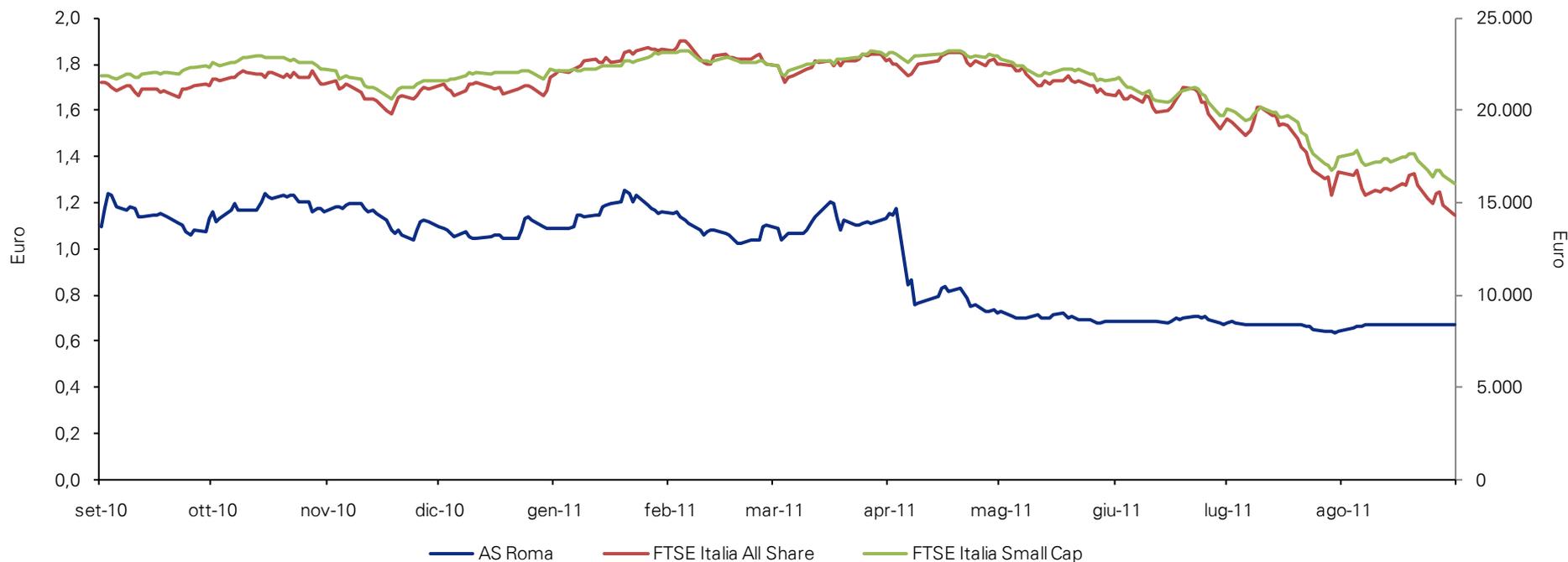


Nota: data prima rilevazione: 01/04/2011 - data ultima rilevazione: 29/04/2011. I giorni 2, 3, 9, 10, 16, 17, 22, 23, 24 e 25 aprile sono giorni di chiusura del mercato (i.e. festività)

Fonte: Market information provider, comunicati stampa, sito web aziendale, rassegna stampa

# Quotazioni di Borsa

## Benchmark vs indici di riferimento



### Andamento titolo AS Roma vs. alcuni indici di riferimento

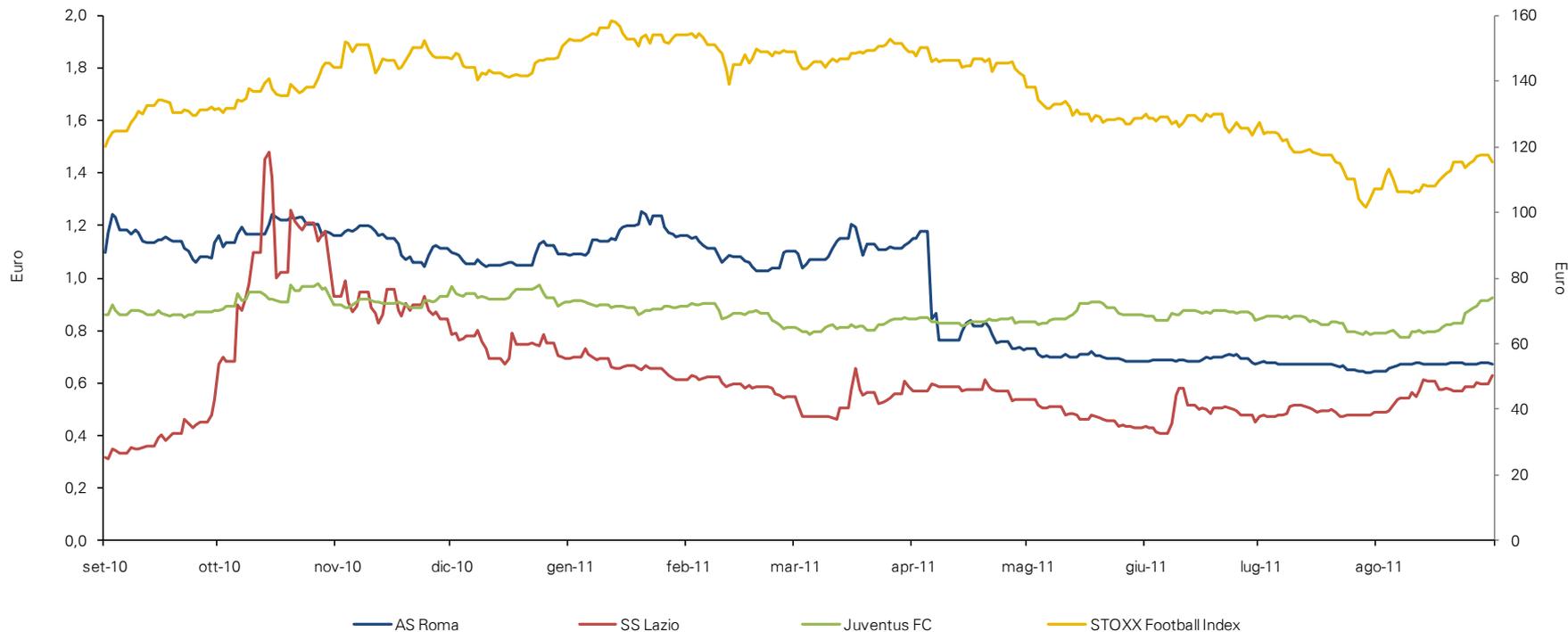
Titolo	Prezzo (Euro)		Delta
	al 13/09/2010	al 12/09/2011	
AS Roma	1,097	0,673	(38,6%)
FTSE Italia All-Share	21.539	14.373	(33,3%)
FTSE Italia Small Cap	21.916	16.029	(26,9%)

Nota: data prima rilevazione: 13/09/2010 - data ultima rilevazione: 12/09/2011

Fonte: Market information provider

# Quotazioni di Borsa

## Benchmark vs indici di riferimento



Andamento titolo AS Roma vs. SS Lazio, Juventus e STOXX Football Index			
Titolo	Prezzo (Euro)		Delta
	al 13/09/2010	al 12/09/2011	
AS Roma	1,097	0,673	(38,6%)
SS Lazio	0,313	0,629	100,7%
Juventus FC	0,861	0,927	7,6%
STOXX Football Index	120,280	115,410	(4,0%)

### STOXX Europe Football Index

Indice che include 23 società calcistiche europee quotate: 3 società italiane (ASR, Juventus e Lazio), 3 società inglesi (Celtic, Millwall e Tottenham), 1 società francese (Lione), 1 società olandese (Ajax), 1 società tedesca (Borussia Dortmund), 5 società danesi (Aalborg, Arhus Elite, Brondby, Parken, Silkeborg), 1 società polacca (Ruch Chorzow), 3 società portoghesi (Benfica, Sporting Lisbona, Porto), 1 società svedese (AIK) e 4 società turche (Besiktas, Fenerbache, Galatasaray, Trabzonspor)

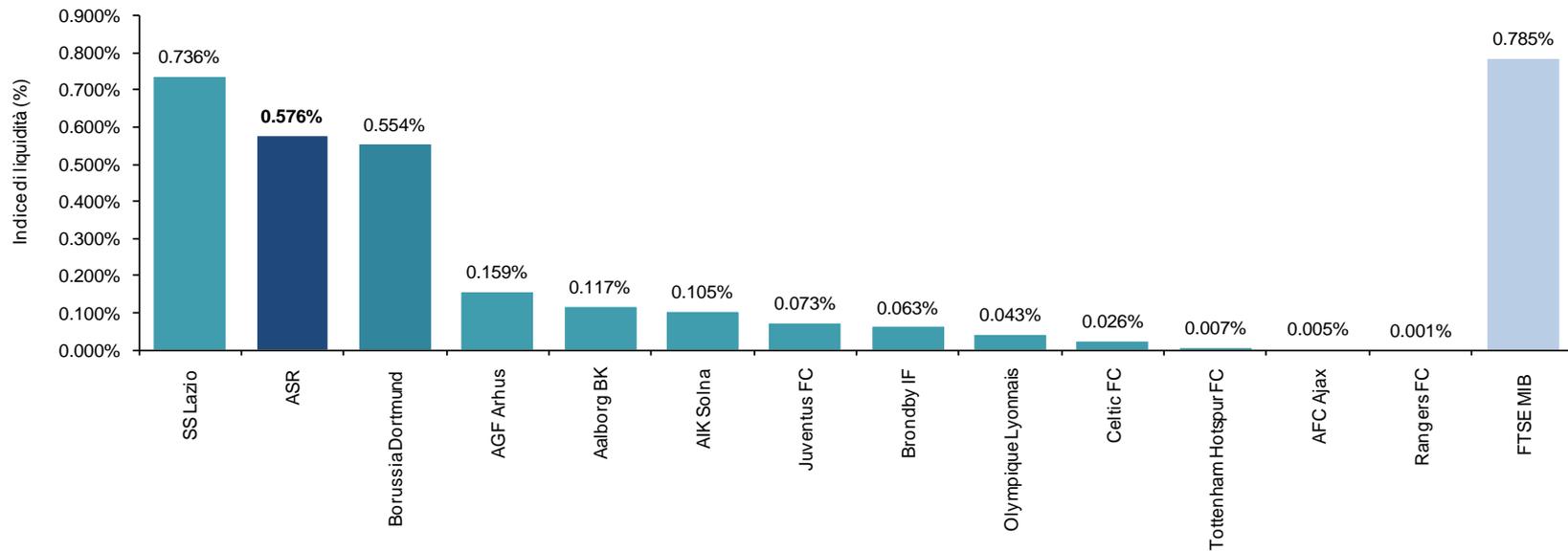
Nota: data prima rilevazione: 13/09/2010 - data ultima rilevazione: 12/09/2011 – NB. Al fine di favorire l'allineamento delle rilevazioni dei diversi titoli, sono stati considerati tutti i giorni di calendario

Fonte: Market information provider

# Quotazioni di Borsa

## Analisi di liquidità

### Indice di liquidità – Media annua 2011



Fonte: Market information provider

# Valutazione: metodo dei multipli di borsa

## Campione di società comparabili

- Il metodo dei multipli di Borsa è basato sul prezzo di mercato di attività comparabili (i.e. società quotate appartenenti allo stesso settore) applicato a determinati valori contabili di bilancio e fornisce elementi empirici di stima per l'individuazione di un range di prezzo. Nel caso in esame, sono state analizzate le principali società calcistiche quotate in Europa, individuando un cluster (i.e. "all panel") di società ritenute comparabili con ASR.
- Le società "most comparable" sono state desunte dal cluster "all panel", escludendo quelle che, a differenza della ASR, partecipano alla UCL nella stagione in corso (i.e. 2011/2012).

Squadra	Paese	Campionato (Stagione 11/12)	Principali azionisti	Risultati ultima stagione (2010/11)			Partecipazione alla UCL 2011/12	Mkt cap al 12/09/2011 (Euro mln)	Stadio di proprietà	Eventuali note	All panel	Most comparable	
				Campionato	UCL	UEL							
AS Roma		Italia	Serie A	- NEEP Roma Holding S.p.A. (67,097%) - Tikal Plaza SA (2,5%) - Flottante (30,403%)	6° posto	Ottavi di finale	n.d.	No	101	No			
1. Aalborg BK		Danimarca	Superligaen	- Board of Directors and related parties (23%) - Nordjyske Holding A/S (19,8%) - SEBC Holding ApS (5,3%) - Flottante (51,90%)	10° posto	n.d.	n.d.	No	6	No	- Oltre il 30% dei ricavi (nel 2010) risulta connesso ad attività non strettamente correlate al business calcistico - Bassa capitalizzazione di mercato	✓	★
2. AGF Aarhus		Danimarca	Superligaen	- Investorgruppen Aarhus Elite (36,01%) - Investorgruppen (erhvervspersoner fra Aarhus-området) (8,93%) - Flottante (55,06%)	1° posto nella 1 Division	n.d.	n.d.	No	21	Si	- Nel 2009/2010 è retrocessa dalla Superligaen (i.e. prima divisione danese) alla Division 1 (i.e. seconda divisione danese); nel 2010/2011 è arrivata prima in Division 1 con il conseguente ritorno in Superligaen a partire dalla stagione 2011/2012	✓	★
3. Brøndby IF		Danimarca	Superligaen	- Brøndbyernes IF Fodbold Fond (5,3%) - Brøndbyernes IF Idrætsforening (1,2%) - Flottante (93,5%)	3° posto	n.d.	Play-off	No	15	Si		✓	★
4. Silkeborg IF		Danimarca	Superligaen	- Silkeborg Fodbold Holding A/S (27,37%) - Emilan ApS (5,93%) - Leif Nygaard (5,31%) - JYSK Holding A/S (5,07%) - Flottante (56,32%)	5° posto	n.d.	n.d.	No	8	Si	- Circa il 50% dei ricavi (nel 2010) risultano connessi ad attività di sviluppo immobiliare - Bassa capitalizzazione di mercato	✗	
5. Olympique Lyonnais		Francia	Ligue 1	- ICM (34,17%) - PATHE (26,85%) - Amiral Gestion (4,99%) - OUEJ (2,93%) - OL Groupe (2,34%) - Flottante (28,72%)	3° posto	Ottavi di finale	n.d.	Si	75	Si		✓	
6. Borussia Dortmund		Germania	Bundesliga	- Bernd Geske (11,50%) - BV Borussia 09 e.V. Dortmund (7,24%) - Flottante (81,26%)	1° posto	n.d.	Fase a groni (Gruppo J)	Si	156	Si		✓	
7. Arsenal FC		Inghilterra	Premier League	- Kroenke Stanley (66,76%) - Red & White Securities Ltd (29,28%) - Flottante (3,96%)	4° posto	Ottavi di finale	n.d.	Si	883	Si	- Circa il 40% dei ricavi (nel 2010) risultano connessi ad attività di sviluppo immobiliare e property development	✗	

Fonte: Market information provider, Bilanci societari, Rassegna stampa

# Valutazione: metodo dei multipli di borsa

## Campione di società comparabili

Squadra	Paese	Campionato (Stagione 11/12)	Principali azionisti	Risultati ultima stagione (2010/11)			Partecipazione alla UCL 2011/12	Mkt cap al 12/09/2011 (Euro mln)	Stadio di proprietà	Eventuali note	All panel	Most comparabile
				Campionato	UCL	UEL						
8. Tottenham Hotspur FC		Inghilterra	Premier League	- ENIC International Ltd (86,00%) - Flottante (14%)	5° posto	Quarti di finale	n.d.	No	129	Si		✓ ★
9. Juventus FC		Italia	Serie A	- Exor S.p.A. (60,001%) - Libyan Arab Foreign Investment Company SA (7,502%) - Flottante (32,497%)	7° posto	n.d.	Fase a gironi (Gruppo A)	No	170	Si		✓ ★
10. SS Lazio		Italia	Serie A	- Lazio Events S.r.l. (66,692%) - Flottante (33,308%)	5° posto	n.d.	n.d.	No	35	No		✓ ★
11. AFC Ajax		Olanda	Eredivisie	- Vereniging AFC Ajax (73,00%) - A. Strating (9,95%) - Avia plc (8,56%) - Flottante (8,49%)	1° posto	Fase a gironi (Gruppo G)	Ottavi di finale	Si	128	No		✓
12. FC Porto		Portogallo	Primeira Liga	- Sociedade Comercial Futebol C (40,00%) - Aplica Urbana (18,12%) - Alves Oliveira Anton (11,01%) - Sportinvest SGPS SA (10,01%) - Flottante (20,86%)	1° posto	n.d.	Vincitore	Si	12	Si	- Bassa capitalizzazione di mercato - Elevato livello di indebitamento	✗
13. SL Benfica		Portogallo	Primeira Liga	- Vilarinho Manuel (12,27%) - Banco Espírito Santo SA (12,22%) - Sport Lisboa e Benfica SG (10,04%) - Vieira Luis Filipe Fe (4,99%) - Somague Engenharia SA (3,65%) - Flottante (56,83%)	2° posto	Fase a gironi (Gruppo E)	Semifinale	Si	18	Si	- Elevato livello di indebitamento	✗
14. Sporting Clube De Portugal		Portogallo	Primeira Liga	- Sporting Clube de Portugal (46,95%) - Nova Expressao (11,67%) - Sportimeste SGPS (10,17%) - Flottante (31,21%)	3° posto	n.d.	Sedicesimi di finale	No	14	Si	- Bassa capitalizzazione di mercato - Elevato livello di indebitamento	✗
15. Celtic FC		Scozia	Scottish Premier League	- Line Nominees Ltd (36,43%) - Trainer Christopher (10,67%) - Bank of New York Nominees Ltd (7,04%) - Keane James Mark (6,56%) - Allison Thomas (3,73%)	2° posto	3° turno dei Preliminari	Play-off	No	41	Si		✓ ★
16. Rangers FC		Scozia	Scottish Premier League	- Rangers Fc Group Ltd (85,34%) - Metlika Trading Ltd (5,33%) - Flottante (9,33%)	1° posto	Fase a gironi (Gruppo C)	Ottavi di finale	Si (ma eliminati al 3° turno dei preliminari)	34	Si		✓ ★
17. AIK Solna		Svezia	Allsvenskan	n.a.	11° posto	3° turno dei Preliminari	Play-off	No	4	No		✓ ★

NB. Le società calcistiche turche quotate (i.e. Trabzonspor, Fenerbache, Galatasaray e Besiktas) non sono state considerate in quanto presentano strutture societarie tali da renderle non comparabili; nello specifico, si riscontra la dicotomia tra attività sportiva e commerciale, realizzata attraverso lo scorporo degli asset commerciali in una società controllata, quotata sul mercato nazionale. Ulteriore caratteristica del "modello turco" è la concessione in leasing dei giocatori dalla società sportiva proprietaria degli stessi diritti alla società commerciale quotata, favorendo così una minore incidenza del costo degli atleti sui conti della società quotata.

Fonte: Market information provider, Bilanci societari, Rassegna stampa

# Valutazione: metodo dei multipli di borsa

## Campione di società comparabili – All panel

- Stante che la marginalità delle società calcistiche in esame risulta spesso negativa (o comunque significativamente ridotta), si è scelto come multiplo di riferimento l'EV/Sales, ritenuto maggiormente significativo rispetto ad altri aggregati di bilancio (i.e. EBITDA ed EBIT).
- L'EV/Sales mette a confronto il valore del capitale investito (i.e. determinato come somma del Patrimonio netto a valori di mercato e della Posizione finanziaria netta iscritta a bilancio) con le vendite, esulando pertanto dalla redditività della Società e concentrandosi invece sulla capacità della stessa di produrre business.

Società	Paese	Esercizio di riferimento	Market Cap 60d	Enterprise Value	EV/Sales	EV/EBITDA	EV/EBIT
<b>Euro mln</b>					<b>2010A</b>	<b>2010A</b>	<b>2010A</b>
JUVENTUS FOOTBALL CLUB SPA	IT	06/2010	169	246	1,09x	5,63x	117,96x
SOCIETA SPORTIVA LAZIO SPA	IT	06/2010	35	38	0,51x	2,28x	n.a.
BORUSSIA DORTMUND GMBH & CO	GE	06/2011	152	229	2,13x	13,73x	n.a.
AALBORG BOLDSPILKLUB A/S	DE	12/2010	5	0	0,02x	n.a.	n.a.
AFC AJAX	NE	01/06/10	126	110	1,59x	n.a.	n.a.
BRONDBYERNES IF FODBOLD A/S	DE	12/2010	14	27	1,14x	8,14x	n.a.
CELTIC PLC	GB	06/2010	41	95	1,36x	9,44x	n.a.
TOTTENHAM HOTSPUR PLC	GB	06/2010	117	208	1,53x	4,48x	n.a.
RANGERS FOOTBALL CLUB PLC	GB	06/2010	28	59	0,93x	3,39x	9,31x
OL GROUPE	FR	06/2010	71	76	0,52x	n.a.	n.a.
AIK FOTBOLL AB	SW	12/2010	4	3	0,34x	n.a.	n.a.
AARHUS ELITE A/S	DE	06/2010	20	14	1,04x	n.a.	n.a.
<b>AS ROMA SPA</b>	<b>IT</b>	<b>06/2010</b>	<b>89</b>	<b>115</b>	<b>0,84x</b>	<b>29,00x</b>	<b>n.a.</b>
<b>Media</b>					<b>1,02x</b>	<b>6,72x</b>	<b>63,63x</b>
<b>Mediana</b>					<b>1,06x</b>	<b>5,63x</b>	<b>63,63x</b>
<b>Media senza estremi</b>					<b>1,00x</b>	<b>6,21x</b>	<b>n.a.</b>

Fonte: Market information provider (capitalizzazione di Borsa calcolata sulla base dei prezzi medi delle ultime 60 rilevazioni – last price al 12 settembre 2011), Bilanci societari, Rassegna stampa

# Valutazione: metodo dei multipli di borsa

## Campione di società comparabili – Most comparable

Società	Paese	Esercizio di riferimento	Market Cap 60d	Enterprise Value	EV/Sales	EV/EBITDA	EV/EBIT
Euro mln					2010A	2010A	2010A
JUVENTUS FOOTBALL CLUB SPA	IT	06/2010	169	246	1,09x	5,63x	117,96x
SOCIETA SPORTIVA LAZIO SPA	IT	06/2010	35	38	0,51x	2,28x	n.a.
AALBORG BOLDSPILKLUB A/S	DE	12/2010	5	0	0,02x	n.a.	n.a.
BRONDBYERNES IF FODBOLD A/S	DE	12/2010	14	27	1,14x	8,14x	n.a.
CELTIC PLC	GB	06/2010	41	95	1,36x	9,44x	n.a.
TOTTENHAM HOTSPUR PLC	GB	06/2010	117	208	1,53x	4,48x	n.a.
RANGERS FOOTBALL CLUB PLC	GB	06/2010	28	59	0,93x	3,39x	9,31x
AIK FOTBOLL AB	SW	12/2010	4	3	0,34x	n.a.	n.a.
AARHUS ELITE A/S	DE	06/2010	20	14	1,04x	n.a.	n.a.
<b>AS ROMA SPA</b>	<b>IT</b>	<b>06/2010</b>	<b>89</b>	<b>115</b>	<b>0,84x</b>	<b>29,00x</b>	<b>n.a.</b>
<b>Media</b>					<b>0,88x</b>	<b>5,56x</b>	<b>63,63x</b>
<b>Mediana</b>					<b>1,04x</b>	<b>5,05x</b>	<b>63,63x</b>
<b>Media senza estremi</b>					<b>0,92x</b>	<b>5,41x</b>	<b>n.a.</b>

Fonte: Market information provider (capitalizzazione di Borsa calcolata sulla base dei prezzi medi delle ultime 60 rilevazioni – last price al 12 settembre 2011), Bilanci societari, Rassegna stampa

# Valutazione: metodo dei multipli di borsa

## Sintesi dei risultati

Metodo dei multipli delle società comparabili - Sintesi dei risultati		
<b>A) Multiplo Enterprise Value/Sales (EV/Sales)</b>	<b>All panel</b>	<b>Most comparable</b>
Media	1,02x	0,88x
Mediana	1,06x	1,04x
Media senza estremi	1,00x	0,92x
<b>B) Turnover ASR 2009/2010 consolidato (Euro mln) - Bilancio</b>	<b>137,0</b>	
<b>C=AxB) Enterprise Value ASR (Euro mln)</b>		
EV/Sales (media)	139,2	121,1
EV/Sales (mediana)	145,9	142,2
EV/Sales (media senza estremi)	137,6	125,4
<b>D) PFN consolidata ASR al 31 ago 2011 (Euro mln) - Dati societari</b>	<b>62,0</b>	
<b>E=C-D) Equity Value ASR (Euro mln)</b>		
EV/Sales (media)	77,3	59,1
EV/Sales (mediana)	83,9	80,3
EV/Sales (media senza estremi)	75,7	63,5
<b>N. azioni AS Roma S.p.A.</b>	<b>132.523.296</b>	
<b>Prezzo implicito per azione AS Roma S.p.A. (Euro)</b>		
EV/Sales (media)	0,5830	0,4462
EV/Sales (mediana)	0,6333	0,6059
EV/Sales (media senza estremi)	0,5709	0,4788
<b>Corrispettivo Unitario (Euro)</b>	<b>0,6781</b>	
<b>Corrispettivo Unitario vs. Prezzo implicito per azione</b>		
EV/Sales (media)	16,3%	52,0%
EV/Sales (mediana)	7,1%	11,9%
EV/Sales (media senza estremi)	18,8%	41,6%

NB. Stante che la ASR non si è qualificata all'attuale edizione della UCL (i.e. 2011/2012), si è ritenuto opportuno utilizzare, come parametro cui applicare il moltiplicatore EV/Sales desunto dal panel di società comparabili, il turnover consolidato 2009/2010 di ASR (i.e. stagione in cui l'ASR, al pari della stagione in corso, non ha partecipato alla UCL), anziché il turnover riveniente dal Progetto di Bilancio consolidato 2010/2011 (i.e. nell'ordine di Euro 144 mln – stagione in cui l'ASR è arrivata agli ottavi di UCL)

### ASR - Breakdown PFN al 31 agosto 2011

Euro mln	
Disponibilità liquide A.S. Roma	(9,0)
Disponibilità liquide Soccer Sas	(1,5)
Attività finanziarie immobilizzate (A.S. Roma)	(0,5)
Debiti verso banche (Term Loan-Unicredit)	30,0
Factor (Unicredit)	31,0
Vendor Loan-Roma 2000	12,0
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>62,0</b>



*cutting through complexity™*

© 2011 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Denominazione e logo KPMG e "cutting through complexity" sono marchi registrati di KPMG International Cooperative ("KPMG International").

**ALLEGATO n. 2**

**PARERE MOTIVATO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI A.S. ROMA  
S.p.A. AI SENSI DELL'ART.39 BIS DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

**PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI A.S. ROMA S.p.A.**

**AI SENSI DELL'ART. 39 BIS DEL REGOLAMENTO ADOTTATO DALLA CONSOB CON DELIBERA N.11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO, IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA AVENTE AD OGGETTO LE AZIONI ORDINARIE DI A.S. ROMA S.p.A. PROMOSSA DA NEEP HOLDING ROMA S.p.A. AI SENSI DEGLI ARTICOLI 102 E 106, COMMA 1, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N.58.**

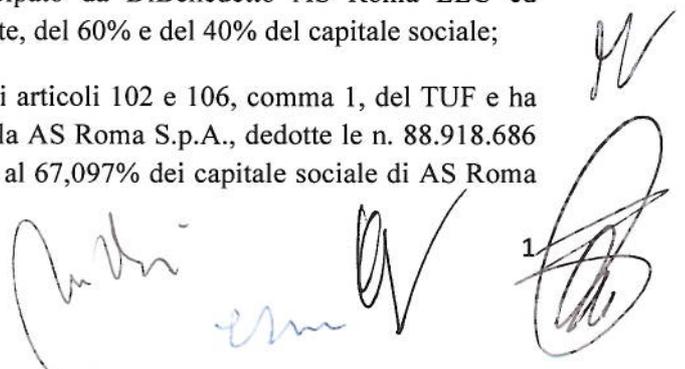
\* \* \*

I Signori Giovanni FERRERI, Ciro DI MARTINO, Michele BALDI, Giuseppe Pasquale MARRA e Silvio ROTUNNO, nella loro qualità di Amministratori Indipendenti di AS Roma S.p.A. (l'"**Emittente**" o "**ASR**"), nominati dall'Assemblea Ordinaria degli azionisti in data 11 novembre 2008, al fine di redigere il presente parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo, ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento adottato dalla Consob, con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato ("**Regolamento Emittenti**"), da sottoporre al Consiglio di Amministrazione di AS Roma S.p.A. prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, di cui agli artt. 103 comma 3 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, (TUF) e 39 del Regolamento Emittenti, come successivamente modificato ed integrato, hanno preliminarmente:

- a) esaminato i contenuti della comunicazione effettuata in data 19 agosto 2011 da NEEP Roma Holding S.p.A. (l'"**Offerente**"), ai sensi dell'art 102 TUF e dell'art. 87 Regolamento Emittenti, relativa alla promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria ai sensi degli art.102 e 106, comma I, TUF, avente ad oggetto massime n. 43.604.610 azioni ordinarie di AS Roma S.p.A. (l'"Offerta");
- b) analizzato il contenuto del documento relativo all'Offerta (il "**Documento d'Offerta**"), presentato dall'Offerente alla Consob in data 7 Settembre 2011 ed inviato all'Emittente in pari data, come successivamente integrato nel corso dell'istruttoria;
- c) valutato le condizioni, i termini e i motivi dell'Offerta ed i programmi dell'Offerente, nonché la congruità del corrispettivo;
- d) preso atto delle risultanze delle analisi svolte dall'esperto indipendente KPMG Advisory S.p.A. ("**KPMG**"), nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione di ASR in data 16 Settembre 2011, sentiti gli Amministratori Indipendenti in seno al medesimo organo amministrativo, nonché del giudizio espresso dall'esperto indipendente.

Ciò premesso, i Signori Giovanni FERRERI, Ciro DI MARTINO, Michele BALDI, Giuseppe Pasquale MARRA e Silvio ROTUNNO, sulla base della documentazione sopraindicata e sulla base di quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento d'Offerta, danno atto che:

- 1) l'Offerta è promossa dall'Offerente, partecipato da DiBenedetto AS Roma LLC ed UniCredit S.p.A. nella misura, rispettivamente, del 60% e del 40% del capitale sociale;
- 2) l'Offerta ha natura obbligatoria ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1, del TUF e ha ad oggetto la totalità del capitale sociale della AS Roma S.p.A., dedotte le n. 88.918.686 azioni già nella titolarità dell'Offerente, pari al 67,097% del capitale sociale di AS Roma



S.p.A. Oggetto dell'offerta sono quindi n. 43.604.610 azioni, rappresentative del residuo 32,903% del capitale sociale di AS Roma S.p.A.;

- 3) l'obbligo è sorto a seguito del perfezionamento dell'operazione che ha portato all'acquisto del 67,097% del capitale sociale dell'Emittente da parte dell'Offerente, in data 18 agosto 2011;
- 4) stante la natura obbligatoria, l'Offerta è rivolta indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente; non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia; non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni e non è soggetta ad alcuna autorizzazione; secondo quanto dichiarato dall'Offerente, l'Offerta non è finalizzata a pervenire alla revoca delle Azioni dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- 5) l'Offerente ha dichiarato altresì che: (i) nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 108, comma 2, TUF, ripristinerà un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni sul mercato azionario; (ii) nel caso in cui, a seguito dell'Offerta o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente acquisterà le residue Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF. Anche in tal caso l'Offerente ripristinerà un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni sul mercato azionario;
- 6) il corrispettivo dell'Offerta è fissato in Euro 0,6781 (zero virgola sei sette otto uno) per ciascuna azione; il corrispettivo è stato determinato nel rispetto dei principi stabiliti dall'articolo 106, comma 2 del TUF,
- 7) l'esperto indipendente KPMG nominato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 16 settembre 2011, sentiti gli Amministratori Indipendenti in seno al medesimo organo amministrativo, ha rilasciato apposito parere contenente la valutazione di congruità del corrispettivo unitario offerto dall'Offerente (allegato 1). In particolare KPMG ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente l'opinione che il corrispettivo di Euro 0,6781 per azione, offerto dall'Offerente, sulla base della c.d. metodologia dei multipli delle società comparabili che tiene conto dei dati di mercato relativi a società comparabili, sia congruo dal punto di vista finanziario per i detentori delle azioni oggetto dell'Offerta.

Tutto quanto sopra premesso:

A) Gli Amministratori Indipendenti, dando atto altresì:

- che la nomina dell'esperto indipendente KPMG è stata deliberata in seno al Consiglio di Amministrazione, in sede collegiale, confrontando tra loro altri primari Advisors aventi tutti adeguate caratteristiche di indipendenza e professionalità;

- che la stessa è stata previamente ed espressamente suggerita dagli Amministratori Indipendenti al momento della adozione della delibera medesima;



- che l'esperto soddisfa adeguate caratteristiche di indipendenza nonché le caratteristiche di esperienza e professionalità richieste dalla natura dell'incarico;

non hanno fatto ricorso all'ausilio di un ulteriore e diverso esperto indipendente e, pertanto, hanno rilasciato la propria opinione al Consiglio di Amministrazione, tenuto conto anche delle risultanze delle analisi svolte dall'esperto indipendente KPMG;

B) Gli Amministratori Indipendenti reputano rilevante, in via preliminare, segnalare che l'offerta pubblica (obbligatoria) consegue all'operazione di compravendita della maggioranza del capitale dell'Emittente che l'Offerente ha effettuato da Roma 2000 S.r.l. in data 18 agosto 2011. Premesso quanto sopra, e considerato che il prezzo concretamente attribuito alle azioni dell'Emittente - determinato all'esito della procedura competitiva di vendita promossa da Rothschild S.p.A. in qualità di consulente finanziario del venditore - costituisce un primario effettivo parametro di riferimento, gli Amministratori Indipendenti prendono atto delle risultanze delle analisi svolte da KPMG che ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione di AS Roma S.p.A. l'opinione che il corrispettivo di Euro 0,6781 per azione, offerto dall'Offerente, sia congruo dal punto di vista finanziario per i detentori delle azioni oggetto dell' Offerta. E ciò sulla base della metodologia di valutazione utilizzata (metodo dei multipli delle società comparabili) che tiene conto del prezzo di mercato di società quotate appartenenti allo stesso settore applicato a determinati valori contabili di bilancio e fornisce elementi empirici di stima per l'individuazione di un range di prezzo.

\*\*\*

Alla luce di quanto detto i Signori Giovanni FERRERI, Ciro DI MARTINO, Michele BALDI, Giuseppe Pasquale MARRA e Silvio ROTUNNO, nella loro qualità di Amministratori Indipendenti di AS Roma S.p.A., valutano positivamente l'Offerta di NEEP Roma Holding S.p.A. avente ad oggetto massime n. 43.604.610 (quarantatre milioni seicentoquattromila seicentodieci) azioni ordinarie dell'Emittente AS Roma S.p.A. e il corrispettivo offerto, pari ad Euro 0,6781 per azione, congruo, dal punto di vista finanziario, per i possessori di azioni dell'Emittente.

Roma, 27 Settembre 2011

Giovanni FERRERI

Ciro DI MARTINO

Michele BALDI

Giuseppe Pasquale MARRA

Silvio ROTUNNO