

**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
CIRSA ENTERPRISES, S.A.**

sobre la

FUSIÓN TRANSFRONTERIZA INTRAEUROPEA

entre

CIRSA ENTERPRISES, S.A.

como sociedad absorbida

y

LOTTOMATICA GROUP S.p.A.

como sociedad absorbente

8 de octubre de 2026

ÍNDICE

1.	Introducción	1
2.	Definiciones	2
3.	Objetivo y motivos de la Fusión	4
4.	Aspectos jurídicos de la Fusión	7
4.1	Características generales	7
4.2	Condiciones suspensivas	9
4.3	Proceso de Fusión	10
4.4	Efectos fiscales de la Fusión	15
4.5	Retorno de capital posterior a la Fusión	16
5.	Cuentas de referencia y balances de Fusión	16
6.	Tipo de Canje	18
6.1	Tipo de Canje y dividendos previos a la Fusión	18
6.2	Métodos utilizados para la determinación del Tipo de Canje	19
6.3	Opinión de razonabilidad (<i>fairness opinion</i>)	21
7.	Derecho de Enajenación de los accionistas de CIRSA	21
8.	Implicaciones de la Fusión para los accionistas	23
9.	Implicaciones de la Fusión para los acreedores	23
10.	Gobierno corporativo e impacto de género en los órganos de administración e impacto, en su caso, en la responsabilidad social corporativa	25
10.1.	Gobierno corporativo	25
10.2.	Impacto de género en los órganos de administración e impacto, en su caso, en la responsabilidad social corporativa	25
11.	Impacto de la Fusión en el plan de incentivos a largo plazo de CIRSA	26
12.	Derechos y recursos de los accionistas de CIRSA conforme al Real Decreto-ley 5/2023	27
13.	Información sobre los procedimientos de participación de los trabajadores de CIRSA	29
14.	Consecuencias de la Fusión para las relaciones laborales	29
15.	Cambios sustanciales esperados en las condiciones de empleo aplicables o en la ubicación de los centros de actividad de CIRSA	29
16.	Efectos de los factores anteriores en las filiales de CIRSA	30

**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE CIRSA
ENTERPRISES, S.A. SOBRE LA FUSIÓN TRANSFRONTERIZA
INTRAEUROPEA ENTRE CIRSA ENTERPRISES, S.A. (COMO SOCIEDAD
ABSORBIDA) Y LOTTOMATICA GROUP S.p.A. (COMO SOCIEDAD
ABSORBENTE)**

8 de octubre de 2026

1. Introducción

El Consejo de Administración de Cirsa Enterprises, S.A. ("**CIRSA**" o la "**Sociedad Absorbida**") formula este informe dirigido a sus accionistas y trabajadores con el fin de explicar y justificar de forma detallada los aspectos jurídicos y económicos de la fusión de CIRSA, como sociedad absorbida, por Lottomatica Group S.p.A. ("**Lottomatica**" o la "**Sociedad Absorbente**" y, junto con CIRSA, las "**Sociedades Participantes**"), como sociedad absorbente, y de describir su impacto en los trabajadores de CIRSA, su futura actividad empresarial y las implicaciones para sus acreedores, todo ello de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 85 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que, entre otras cuestiones, se adoptan determinadas medidas de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles (el "**Real Decreto-ley 5/2023**").

A este respecto, las Sociedades Participantes analizaron y negociaron una potencial combinación de los negocios de CIRSA y Lottomatica mediante una fusión transfronteriza por absorción de CIRSA por Lottomatica, siendo esta última la sociedad absorbente (la "**Fusión**"), que consideran en el mejor interés de Lottomatica y CIRSA y de sus respectivos accionistas, clientes y grupos de interés.

Como resultado, el 1 de septiembre de 2026, Lottomatica, CIRSA y el accionista mayoritario de CIRSA, LHMC Midco S.à r.l., una sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*) constituida conforme al derecho del Gran Ducado de Luxemburgo y controlada en última instancia por fondos gestionados o asesorados por Blackstone Inc. ("**LHMC**"), suscribieron un contrato vinculante en el que se establecieron los términos y condiciones de la Fusión, incluidas las obligaciones recíprocas de las Sociedades Participantes y las condiciones suspensivas para la consumación y efectividad de la Fusión (el "**Contrato de Fusión**"). La firma del Contrato de Fusión por CIRSA fue aprobada por su Consejo de Administración, en su reunión celebrada el 1 de septiembre de 2026, con el voto favorable de todos sus miembros.

LHMC que, a la fecha del Contrato de Fusión, era titular de 124.703.495 acciones ordinarias de CIRSA, representativas del 74,232% de su capital social, es parte del Contrato de Fusión exclusivamente a efectos de determinadas disposiciones específicas de dicho contrato.

En la fecha del Contrato de Fusión, LHMC (en virtud del Contrato de Fusión) y determinados miembros directivos de CIRSA, en concreto el Presidente Ejecutivo del

Consejo de Administración, el Consejero Delegado y el Director Financiero (en virtud de acuerdos separados), actuando cada uno de ellos en su condición de accionistas de CIRSA, otorgaron compromisos irrevocables de votar a favor de la Fusión.

De conformidad con el Contrato de Fusión, el 8 de octubre de 2026, los Consejos de Administración de CIRSA y Lottomatica aprobaron por unanimidad un proyecto común de fusión transfronteriza (el “**Proyecto Común de Fusión**”).

Dada la naturaleza transfronteriza intraeuropea de la Fusión, el Proyecto Común de Fusión ha sido preparado de conformidad con la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades, modificada por la Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas, y con las disposiciones aplicables, a efectos de Derecho italiano, en el Decreto Legislativo italiano n.º 19 de 2 de marzo de 2023, modificado por el Decreto Legislativo italiano n.º 88 de 19 de junio de 2025 (el “**Decreto Italiano de Fusiones**”) y, a efectos de Derecho español, en el Real Decreto-ley 5/2023.

En la Fecha de Efectos de la Fusión, CIRSA dejará de existir como entidad jurídica independiente, mediante su disolución sin liquidación (*senza dar luogo a liquidazione*), y todos sus activos y pasivos, junto con sus derechos y obligaciones, se transmitirán a Lottomatica por sucesión universal.

La Fusión y el Proyecto Común de Fusión se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de accionistas de CIRSA y Lottomatica de conformidad con la legislación aplicable.

2. Definiciones

Los términos con inicial mayúscula utilizados en este Informe tienen el significado que se les atribuye a continuación o, cuando se definen en otra parte de este Informe, el significado que se les atribuye en la sección indicada:

“**Condiciones**” tiene el significado establecido en el apartado 4.2.

“**Contraprestación del Derecho de Enajenación**” tiene el significado establecido en el apartado 7.

“**Contrato de Fusión**” tiene el significado establecido en el apartado 1.

“**Decreto Italiano de Fusiones**” significa el Decreto Legislativo italiano n.º 19 de 2 de marzo de 2023, modificado por el Decreto Legislativo italiano n.º 88 de 19 de junio de 2025.

“**Derecho de Enajenación**” tiene el significado establecido en el apartado 7.

“**Dividendo Extraordinario**” tiene el significado establecido en el apartado 6.1.

“Dividendos Ordinarios” tiene el significado establecido en el apartado 6.1.

“Entidad Agente” tiene el significado establecido en el apartado 7.

“Escritura de Fusión” tiene el significado establecido en el apartado 4.3.5.

“Experto Único” o **“BDO”** significa BDO Auditores, S.L.P., el experto independiente único designado a los efectos de la Fusión, según se indica en el apartado 4.3.1.

“Fecha de Efectos de la Fusión” tiene el significado establecido en el apartado 4.3.5.

“Fecha Límite” tiene el significado establecido en el apartado 4.3.5.

“Fusión” tiene el significado establecido en el apartado 1.

“Importe Complementario” tiene el significado establecido en el apartado 6.1.

“Junta General Extraordinaria de CIRSA” tiene el significado establecido en el apartado 4.3.3.

“Junta General Extraordinaria de Lottomatica” tiene el significado establecido en el apartado 4.2.

“Junta General Ordinaria de Lottomatica” tiene el significado establecido en el apartado 4.2.

“Ley del Impuesto sobre Sociedades” tiene el significado establecido en el apartado 4.4.

“LHMC” significa LHMC Midco S.à r.l.

“Mecanismo de Titulares Restringidos” tiene el significado establecido en el apartado 4.3.6.

“Nuevas Acciones” tiene el significado establecido en el apartado 4.1.

“Proyecto Común de Fusión” tiene el significado establecido en el apartado 1.

“Real Decreto-ley 5/2023” significa el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio.

“Régimen de Neutralidad Fiscal Español” tiene el significado establecido en el apartado 4.4.

“Sociedad Absorbente” o **“Lottomatica”** significa Lottomatica Group S.p.A.

“Sociedad Absorbida” o **“CIRSA”** significa CIRSA Enterprises, S.A.

“Sociedades Participantes” significa CIRSA y Lottomatica.

“Tipo de Canje” tiene el significado establecido en el apartado 4.1.

“Titular Restringido” tiene el significado establecido en el apartado 4.3.6.

3. Objetivo y motivos de la Fusión

Los Consejos de Administración de Lottomatica y CIRSA comparten la convicción de que existe una sólida justificación estratégica para combinar dos negocios altamente complementarios con el fin de crear un líder mundial del sector del juego. Se espera que la Fusión genere un valor significativo para los accionistas y demás grupos de interés mediante la creación de un operador líder mundial de apuestas deportivas y juego, con posiciones de liderazgo en Italia y España y una fuerte presencia en una cartera diversificada de mercados atractivos y de alto crecimiento.

En particular, se espera que la Fusión combine dos negocios de alta calidad con huellas geográficas complementarias, capacidades operativas acreditadas y sólidos historiales de ejecución, generando beneficios para los clientes, los trabajadores y los accionistas al combinar las respectivas fortalezas de las dos compañías.

Los principales beneficios estratégicos de la Fusión incluyen¹:

¹ El apartado 3 contiene declaraciones a futuro relativas a Lottomatica, CIRSA y la entidad combinada. Dichas declaraciones no constituyen hechos históricos y están sujetas a riesgos e incertidumbres, muchos de los cuales escapan al control de las partes, que podrían hacer que los resultados reales difirieran sustancialmente.

Aunque los equipos directivos de Lottomatica y CIRSA consideran que las expectativas reflejadas en dichas proyecciones futuras son razonables, se advierte a los inversores y titulares de acciones de Lottomatica y CIRSA de que la información y las declaraciones a futuro están sujetas a diversos riesgos e incertidumbres, muchos de los cuales son difíciles de predecir y generalmente escapan al control de Lottomatica y CIRSA, respectivamente, que podrían hacer que los resultados y la evolución reales difirieran sustancialmente de los expresados, implícitos o proyectados en la información y las declaraciones a futuro. Salvo en la medida exigida por la legislación aplicable, ni Lottomatica ni CIRSA asumen obligación alguna de actualizar las informaciones o declaraciones a futuro.

El apartado 3 de este Informe incluye estimaciones relativas a las sinergias que se espera obtener de la Fusión y de la combinación de las actividades empresariales de Lottomatica y CIRSA, así como a los costes de integración asociados, que han sido preparadas por Lottomatica y CIRSA y se basan en una serie de hipótesis y juicios de valor. Dichas estimaciones presentan el impacto futuro esperado de la Fusión y de las actividades empresariales de Lottomatica y CIRSA en el negocio, la situación financiera y los resultados operativos de Lottomatica. Las hipótesis relativas a las sinergias estimadas y a los costes de integración asociados son inherentemente inciertas y están sujetas a una amplia variedad de riesgos e incertidumbres significativos de índole empresarial, económico y competitivo que podrían hacer que las sinergias reales de la Fusión, en su caso, y los costes de integración asociados difieran sustancialmente de las estimaciones recogidas en este apartado 3. Asimismo, no existe certeza alguna de que la Fusión se complete en la forma y el plazo descritos en este Informe o el Proyecto Común de Fusión, o de que llegue a completarse.

- (i) *Liderazgo mundial en el sector del juego*: la Fusión creará el segundo mayor operador cotizado de juego y apuestas deportivas a nivel mundial, con un EBITDA Ajustado proforma combinado² de, aproximadamente, 2 mil millones de euros³;
- (ii) *Liderazgo de mercado consolidado*: posiciones de liderazgo indiscutibles en Italia y España, y nueve posiciones de liderazgo en un mercado potencial combinado de, aproximadamente, 34.000 millones de euros⁴;
- (iii) *Sólido caso de sinergias*: se espera que la Fusión genere aproximadamente 115 millones de euros de sinergias de caja antes de impuestos altamente identificables por año, derivadas de ahorros en costes operativos y costes financieros (101 millones de euros en ahorros de gastos operativos y 14 millones de euros en ahorros de costes financieros), que se espera que se alcancen en el tercer ejercicio completo tras la consumación de la Fusión;
- (iv) *Crecimiento online acelerado*: se espera que la Fusión aproveche las capacidades acreditadas de Lottomatica y su experiencia omnicanal para acelerar la expansión *online* orgánica e inorgánica de CIRSA en sus mercados principales. Se espera que la Fusión genere un EBITDA Ajustado Online incremental en el rango de, aproximadamente, 200 millones a 300 millones de euros, en términos anualizados, en el tercer año completo desde la consumación de la Fusión;
- (v) *Atractivo perfil financiero y retornos de capital*: se espera que la Sociedad Absorbente genere un crecimiento sostenido y distribuciones a los accionistas. Se estima que la ampliación de la base de resultados y flujos de caja proporcione una mayor capacidad para dividendos y recompras de acciones, con hasta 4.000 millones de euros en retornos de capital durante los tres años siguientes a la Fusión, que serán propuestos por el Consejo de Administración de Lottomatica para su aprobación por la correspondiente junta general ordinaria de accionistas;

² Calculado como resultado del período ajustado por: (i) gasto por impuesto sobre sociedades; (ii) ingresos financieros; (iii) gastos financieros; (iv) participación en el resultado de inversiones contabilizadas por el método de puesta en equivalencia; (v) depreciación, amortización y deterioros de valor; (vi) EBITDA Ajustado (tal y como se define en el presente documento) de inversiones contabilizadas por el método de puesta en equivalencia en las que el grupo posee una participación superior al 50% o instrumentos financieros que, de ejercitarse, permitirían al grupo obtener el control (excluidas las sociedades que aún no hayan iniciado su actividad), y/o de negocios enajenados o en proceso de enajenación; (vii) costes relacionados con operaciones de fusiones y adquisiciones, asesoramiento y ciertas actividades internacionales; (viii) costes de integración (incluidos gastos de reestructuración societaria, indemnizaciones por despido y mayores costes incurridos en relación con contratos operativos renegociados); (ix) otros ingresos y gastos que, por su naturaleza, no se espera razonablemente que se repitan en períodos futuros.

³ Con base en el EBITDA Ajustado de los últimos 12 meses a 30 de junio de 2026 para Lottomatica y CIRSA, incluyendo 101 millones de euros de sinergias de costes operativos en términos anualizados. El EBITDA Ajustado de CIRSA de 796 millones de euros incluye la contribución de 12 meses de las adquisiciones recientes a 30 de junio de 2026.

⁴ En base a H2 Gambling Capital, agosto de 2026. Incluye juego online regulado y presencial, excluye Lotería. Incluye Italia, España, Panamá, Colombia, México, Perú, Portugal y Marruecos. Excluye República Dominicana, Costa Rica y Paraguay por falta de datos disponibles.

- (vi) *Estructura de capital mejorada*: un balance robusto que seguirá respaldando un perfil crediticio fuerte;
- (vii) *Mayor escala en los mercados de capitales, tanto de renta variable como de renta fija*: se espera que la Sociedad Absorbente pueda acceder a una base de inversores más amplia, cuente con un capital flotante (*free float*) mayor, una liquidez incrementada y fuentes de capital más diversificadas; y
- (viii) *Bajo riesgo de integración*: el muy limitado solapamiento entre los negocios de ambos grupos en las jurisdicciones donde operan, sumada a la presencia de dos equipos directivos experimentados y con un historial común de crecimiento rentable, respalda perfil de bajo riesgo de integración.

PARTE 1 – PARA LOS ACCIONISTAS DE CIRSA

4. Aspectos jurídicos de la Fusión

4.1 Características generales

Tal y como se establece en el Proyecto Común de Fusión, cuyos términos se consideran reproducidos en este informe en la medida en la que sea necesario, la Fusión es una fusión transfronteriza intraeuropea conforme al artículo 2 del Decreto Italiano de Fusiones y al artículo 80 del Real Decreto-ley 5/2023. En la Fecha de Efectos de la Fusión, CIRSA dejará de existir como entidad jurídica independiente, mediante su disolución sin liquidación (*senza dar luogo a liquidazione*), y todos sus activos y pasivos, junto con sus derechos y obligaciones, se transmitirán a Lottomatica por sucesión universal (lo que implica que todos los activos, derechos, pasivos y relaciones jurídicas de CIRSA se transmitirán a Lottomatica en una única operación, y que dichas relaciones jurídicas seguirán vigentes pese al cambio de titular) y los accionistas de CIRSA (salvo aquellos accionistas que hayan ejercitado válidamente el Derecho de Enajenación) pasarán a ser accionistas de Lottomatica.

Los datos identificativos de las Sociedades Participantes se encuentran en la sección 1ª del Proyecto Común de Fusión.

En la Fecha de Efectos de la Fusión, los accionistas de CIRSA recibirán 0,668 acciones ordinarias de nueva emisión de Lottomatica, con los mismos derechos que las acciones ordinarias existentes de Lottomatica (las “**Nuevas Acciones**”), por cada acción ordinaria de CIRSA de la que sean titulares (el “**Tipo de Canje**”). No se emitirán Nuevas Acciones respecto de (i) las acciones de CIRSA mantenidas en autocartera por la propia CIRSA; ni (ii) las acciones de CIRSA adquiridas por Lottomatica en relación con el ejercicio del Derecho de Enajenación. El Tipo de Canje no incluye ningún componente en efectivo.

Las Nuevas Acciones pertenecerán a la misma clase y tendrán los mismos derechos (*pari passu*) en todos los aspectos que las acciones ordinarias existentes de Lottomatica, incluidos los derechos de voto, a dividendos y demás derechos económicos y de gobierno corporativo.

Considerando los métodos conforme a los cuales las acciones de Lottomatica han de adjudicarse a los accionistas de CIRSA sobre la base del Tipo de Canje, y sin perjuicio de los efectos derivados del ejercicio, en su caso, del Derecho de Enajenación, se espera que la estructura accionarial de la sociedad resultante de la Fusión sea la siguiente: (i) los accionistas de Lottomatica y los accionistas de CIRSA serán titulares de, aproximadamente, el 67,3% y el 32,7% del capital social de la Sociedad Absorbente, respectivamente; y (ii) LHMC, actualmente el accionista mayoritario de CIRSA, será titular de, aproximadamente, el 24% del capital social de la Sociedad Absorbente.

Suponiendo que la Fusión se consume sobre la base del Tipo de Canje, que los actuales accionistas de Lottomatica y de CIRSA no modifiquen de otro modo sus respectivas participaciones antes de la Fecha de Efectos de la Fusión y que ningún accionista de

CIRSA ejercite su Derecho de Enajenación, la estructura accionarial *pro forma* de Lottomatica a partir de la Fecha de Efectos de la Fusión será la siguiente:

Declarante	N.º de acciones de CIRSA (pre-Fusión)	N.º de Nuevas Acciones emitidas por Lottomatica⁵	N.º de acciones existentes de Lottomatica⁶	% de derechos de voto (tras dilución)⁷
LHMC	124.703.495	83.301.935	-	24,3%
Capital flotante	43.289.172	28.917.167	231.026.824	75,7%
- Antiguo capital flotante de Lottomatica	-	-	231.026.824	67,3%
- Antiguo capital flotante de CIRSA	43.289.172 ⁸	28.917.167	-	8,4%
Acciones propias de Lottomatica	-	-	20.603.588 ⁹	-
Acciones propias de CIRSA	- ¹⁰	-	-	-
Total	167.992.667	112.219.102	251.630.412	100,0%

⁵ El número máximo de Nuevas Acciones de Lottomatica se ha calculado sobre la base de todas las acciones de CIRSA emitidas (167.992.667) multiplicadas por el Tipo de Canje y redondeado al número entero superior más próximo. Se espera que los instrumentos de incentivos basados en acciones de CIRSA se liquiden mediante acciones propias (es decir, acciones existentes) que se adquirirán en el mercado, según se contempla en el Contrato de Fusión. El número efectivo de Nuevas Acciones que se emitan podrá variar en función, *inter alia*, de (i) el número de acciones de CIRSA respecto de las cuales se ejercite válidamente el Derecho de Enajenación y (ii) las acciones de CIRSA en autocarera en la Fecha de Efectos de la Fusión.

⁶ Según la información proporcionada por los consejeros de Lottomatica, la Fusión puede provocar la aceleración del Plan de Opciones sobre Acciones 2026-2028 de Lottomatica (el “**PAO 2026-2028**”), aprobado por el Consejo de Administración de Lottomatica el 2 de marzo de 2026. En particular, si la Fusión da lugar a una dilución igual o superior al 30% para los accionistas de Lottomatica, los beneficiarios tendrán derecho a ejercitar las opciones en los términos y condiciones establecidos en el reglamento del PAO 2026-2028 del siguiente modo: (i) si el precio de las acciones de Lottomatica es igual o inferior a 20,58 euros, no se adjudicarán acciones de Lottomatica a los beneficiarios; (ii) si el precio de las acciones de Lottomatica es igual o superior a 35,00 euros, se adjudicarán a los beneficiarios 8,8 millones de acciones de Lottomatica; (iii) si el precio de las acciones de Lottomatica está comprendido entre 20,58 euros y 35,00 euros, los beneficiarios recibirán un número de acciones comprendido entre 0 y 8,8 millones, dependiendo del precio de las acciones.

⁷ Excluyendo las acciones en autocarera de Lottomatica a fecha de 2 de octubre de 2026, dado que no confieren derechos de voto.

⁸ Suponiendo que los instrumentos de incentivos basados en acciones de CIRSA se liquiden mediante acciones propias que se adquirirán en el mercado, según se contempla en el Contrato de Fusión.

⁹ Acciones en autocarera de Lottomatica a 2 de octubre de 2026.

¹⁰ Suponiendo que los instrumentos de incentivos basados en acciones de CIRSA se liquiden mediante acciones propias que se adquirirán en el mercado, según se contempla en el Contrato de Fusión.

4.2 Condiciones suspensivas

El otorgamiento de la escritura de fusión italiana está sujeto al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas (las “**Condiciones**”):

- (i) La obtención de las autorizaciones a la Fusión por parte de las autoridades de defensa de la competencia competentes conforme a la legislación aplicable.
- (ii) La obtención de las autorizaciones a la Fusión aplicables en materia de inversión extranjera directa conforme a la legislación aplicable.
- (iii) La obtención de la autorización a la Fusión conforme al Reglamento (UE) 2022/2560 sobre las subvenciones extranjeras que distorsionan el mercado interior.
- (iv) La obtención de las autorizaciones a la Fusión aplicables en materia de regulación del juego en las jurisdicciones en las que sea requerido conforme a la legislación aplicable.
- (v) La junta general extraordinaria de accionistas de Lottomatica (la “**Junta General Extraordinaria de Lottomatica**”) y la junta general ordinaria de accionistas de Lottomatica (la “**Junta General Ordinaria de Lottomatica**”), respectivamente, deberán haber aprobado:
 - a) el Proyecto Común de Fusión y la emisión de las Nuevas Acciones; y
 - b) el incremento del número de consejeros de Lottomatica en dos consejeros y el nombramiento de don Michele Rabà y don Miguel García Gómez como consejeros de Lottomatica (o, en caso de no estar disponibles para asumir el cargo, de otros dos consejeros designados por LHMC).
- (vi) La aprobación de la Fusión por la Junta General Extraordinaria de CIRSA.
- (vii) La aprobación del pago del Dividendo Extraordinario por la Junta General Extraordinaria de CIRSA.
- (viii) Que el número de acciones de CIRSA respecto de las cuales se ejercite válidamente el Derecho de Enajenación por parte de los accionistas de CIRSA no supere el 5% del total de acciones emitidas y en circulación de CIRSA a la fecha de la Junta General Extraordinaria de CIRSA.
- (ix) En relación exclusivamente con Lottomatica: (a) el transcurso del plazo de oposición previsto en el artículo 28 del Decreto Italiano de Fusiones sin que ningún acreedor u obligacionista de Lottomatica haya formulado válidamente oposición alguna (*opposizione*); o (b) en caso de que se formule válidamente alguna oposición durante el plazo de oposición, bien (x) la resolución firme de los procedimientos correspondientes, o bien (y) la emisión de una o varias resoluciones por las autoridades competentes, en cada caso permitiendo que la Fusión pueda proceder y consumarse sin perjuicio de dicha oposición.

- (x) Que la admisión a cotización y negociación de las Nuevas Acciones en el mercado Euronext Milan y de todas las acciones de Lottomatica en las Bolsas de Valores españolas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil español, haya recibido las autorizaciones necesarias de todas las autoridades reguladoras competentes (cuyas autorizaciones solo estarán condicionadas a la consumación y efectividad de la Fusión en la Fecha de Efectos de la Fusión), y que en cada caso dicha admisión a cotización y negociación sea plenamente fungible sin restricción alguna a la transferencia entre ambos mercados.
- (xi) La confirmación por el experto independiente único designado en el contexto de la Fusión por el Registro Mercantil de Barcelona, en el informe del experto único, de la razonabilidad del Tipo de Canje y la adecuación de la Contraprestación del Derecho de Enajenación.

Las Condiciones se establecen en beneficio de Lottomatica, CIRSA y LHMC. En consecuencia, las Condiciones podrán ser objeto de renuncia mediante acuerdo escrito entre Lottomatica, CIRSA y LHMC en la medida en que lo permita la legislación aplicable (salvo la Condición prevista en el apartado (v)(b) anterior, que se establece exclusivamente en beneficio de LHMC y, por tanto, solo podrá ser objeto de renuncia por LHMC a su entera discreción).

4.3 Proceso de Fusión

4.3.1 Informe del experto independiente

Tal y como se establece en el Proyecto Común de Fusión y de conformidad con los artículos 41 y 103.2 del Real Decreto-ley 5/2023, el artículo 22 del Decreto Italiano de Fusiones y el artículo 2501-sexies del Código Civil italiano, el 16 de septiembre de 2026, el Registro Mercantil de Barcelona, a solicitud conjunta de las Sociedades Participantes, designó a BDO Auditores, S.L.P. como Experto Único para emitir el informe único conjunto que acredite la razonabilidad del Tipo de Canje y la adecuación de la Contraprestación del Derecho de Enajenación.

A este respecto, el Experto Único emite en esta misma fecha su informe sobre el Proyecto Común de Fusión, concluyendo lo siguiente:

“De acuerdo con las bases de información utilizadas y los procedimientos aplicados en nuestro trabajo, descritos en el apartado 5, y con las consideraciones expuestas en el apartado 6, teniendo en cuenta las dificultades de valoración descritas en los apartados 4 y 7, en nuestra opinión:

*(1) **Tipo de Canje.** Los métodos de valoración seguidos por los Consejos de Administración de Lottomatica y de CIRSA para determinar el Tipo de Canje son adecuados, por ser, en las circunstancias concurrentes, razonables y no arbitrarios; dichos métodos se han aplicado correctamente y, por tanto, los valores a los que conducen son adecuados; y la importancia relativa atribuida a cada uno de ellos es razonable. En consecuencia, el Tipo de Canje de 0,668 acciones ordinarias de nueva emisión de Lottomatica por cada acción ordinaria de CIRSA, recogido en el Proyecto*

Común de Fusión, es adecuado y está justificado. Todo ello, a los efectos del Real Decreto-ley 5/2023 y del artículo 2501-sexies del Código Civil italiano.

*(2) **Contraprestación del Derecho de Enajenación.** El método seguido por los Consejos de Administración para determinar la Contraprestación del Derecho de Enajenación es adecuado, teniendo en cuenta el precio de mercado de las acciones de CIRSA antes del anuncio de la Fusión. En consecuencia, la Contraprestación del Derecho de Enajenación de 13,20 euros por acción de CIRSA, que se reducirá en el importe por acción de las distribuciones que CIRSA realice antes de la Fecha de Efectos de la Fusión en los términos recogidos en el Proyecto Común de Fusión, es adecuada y está justificada. Todo ello, a los efectos del Real Decreto-ley 5/2023.*

Nuestras conclusiones deben interpretarse en el contexto del alcance y de los procedimientos empleados en nuestro trabajo y de las limitaciones descritas en el apartado 7.”

4.3.2 Información

De conformidad con los artículos 7 y 46 del Real Decreto-ley 5/2023, los siguientes documentos relativos a la Fusión se encuentran disponibles en la página web corporativa de CIRSA (www.cirsa.com), con la posibilidad de descargarlos e imprimirlos:

- (i) El Proyecto Común de Fusión.
- (ii) La notificación a los accionistas, acreedores y trabajadores informando de su derecho a formular observaciones sobre el Proyecto Común de Fusión hasta 5 días hábiles antes de la fecha de la Junta General Extraordinaria de CIRSA que deba aprobar la Fusión.
- (iii) Este informe del Consejo de Administración de CIRSA sobre la Fusión.
- (iv) El informe del Consejo de Administración de Lottomatica sobre la Fusión.
- (v) El informe único conjunto del Experto Único sobre el Proyecto Común de Fusión emitido por BDO.
- (vi) Los estados financieros intermedios resumidos consolidados de CIRSA correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026, sujetos a revisión limitada por Ernst & Young, S.L., que sustituyen al balance de fusión conforme al artículo 43.3 del Real Decreto-ley 5/2023 (en la medida en que CIRSA es una sociedad cotizada).
- (vii) Los estados financieros intermedios resumidos consolidados de Lottomatica correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026, sujetos a revisión limitada por PricewaterhouseCoopers S.p.A., que sustituyen al balance de fusión conforme al artículo 2501-quater, párrafo 2, del Código Civil italiano.

- (viii) Las cuentas anuales individuales de CIRSA correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023, junto con los informes de auditoría correspondientes.
- (ix) Las cuentas anuales individuales de Lottomatica correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023, junto con los informes de auditoría correspondientes.
- (x) Las cuentas anuales consolidadas de CIRSA correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, y los estados financieros consolidados auditados de propósito específico de CIRSA correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2024, 2023 y 2022, junto con los informes de auditoría correspondientes.
- (xi) Las cuentas anuales consolidadas de Lottomatica correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023, junto con los informes de auditoría correspondientes.
- (xii) Los estatutos sociales vigentes de CIRSA y Lottomatica.
- (xiii) Los estatutos sociales propuestos de Lottomatica que estarán en vigor tras la efectividad de la Fusión.
- (xiv) Los nombres y demás datos de los consejeros de CIRSA y de Lottomatica, junto con las nuevas personas que serán nombradas consejeros de Lottomatica en el contexto de la Fusión.

El informe del Consejo de Administración de CIRSA sobre la Fusión, junto con el Proyecto Común de Fusión y el informe del Experto Único, deberán ponerse a disposición de los accionistas y de los trabajadores de CIRSA (dada la ausencia de representantes de los trabajadores en CIRSA) con al menos seis semanas de antelación a la fecha de la Junta General Extraordinaria de CIRSA, de conformidad con el artículo 5.6 del Real Decreto-ley 5/2023.

4.3.3 Junta general de accionistas de CIRSA para la aprobación de la Fusión

La Fusión se someterá a la aprobación de las juntas generales de accionistas de CIRSA y Lottomatica de conformidad con la legislación aplicable.

A estos efectos, el Consejo de Administración de CIRSA ha acordado en la fecha de este informe convocar una Junta General Extraordinaria de Accionistas de CIRSA, a celebrar el 25 de noviembre de 2026 (en primera convocatoria) y el 26 de noviembre de 2026 (en segunda convocatoria, si bien se prevé que la junta general se celebre en primera convocatoria), para aprobar la Fusión y el Proyecto Común de Fusión, así como el pago del Dividendo Extraordinario (la “**Junta General Extraordinaria de CIRSA**”).

El anuncio de convocatoria de la Junta General Extraordinaria de CIRSA se publicará en su debido momento, en la forma prevista en la ley, los estatutos sociales y la normativa aplicable, tras la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil de la inserción en la página web corporativa de CIRSA del Proyecto Común de Fusión, la

notificación a los accionistas, acreedores y trabajadores informando de su derecho a formular observaciones sobre el Proyecto Común de Fusión y el informe único conjunto del Experto Único sobre el Proyecto Común de Fusión emitido por BDO.

Una vez que la Fusión y el Proyecto Común de Fusión hayan sido aprobados por la Junta General Extraordinaria de CIRSA, de conformidad con el artículo 10 del Real Decreto-ley 5/2023, el acuerdo de fusión se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en la página web corporativa de CIRSA.

4.3.4 Trámites previos a la Fusión

Además del cumplimiento de las Condiciones, con anterioridad a la ejecución de la Fusión deberán haberse completado todos los trámites previos a la Fusión, incluida la emisión por el Registro Mercantil de Barcelona del certificado necesario conforme al artículo 90 del Real Decreto-ley 5/2023 que acredite la correcta realización de los procedimientos y trámites previos a la Fusión.

4.3.5 Fecha de efectos jurídicos de la Fusión

Sujeto al cumplimiento o la renuncia, de conformidad con el apartado 4.2 de este informe, de las Condiciones y de la realización de los trámites previos a la Fusión, esta devendrá efectiva en la fecha que corresponda al décimo (10º) Día Hábil siguiente a la inscripción (*iscrizione*) de la escritura de fusión (la “**Escritura de Fusión**”) en el Registro Mercantil de Roma o en cualquier otra fecha acordada entre las partes del Contrato de Fusión y reflejada en la Escritura de Fusión (la “**Fecha de Efectos de la Fusión**”), sin perjuicio de que, si las Condiciones no se hubieran cumplido o no se hubiera renunciado a ellas de conformidad con el apartado 4.2 de este Informe antes del 10 de diciembre de 2027 (la “**Fecha Límite**”), el Proyecto Común de Fusión dejará automáticamente de surtir efectos, salvo que la Fecha Límite se prorrogue por acuerdo entre Lottomatica, CIRSA y LHMC de conformidad con el Contrato de Fusión.

El Registro Mercantil de Roma comunicará posteriormente al Registro Mercantil de Barcelona la Fecha de Efectos de la Fusión.

De conformidad con el artículo 95.4 del Real Decreto-ley 5/2023, la cancelación de CIRSA en el Registro Mercantil de Barcelona se llevará a cabo tras la recepción por el Registro Mercantil de Barcelona de la notificación que confirme la efectividad de la Fusión.

4.3.6 Adjudicación de las Nuevas Acciones y procedimiento de canje

En la Fecha de Efectos de la Fusión, todas las acciones ordinarias de CIRSA entonces en circulación, distintas de (i) las acciones de CIRSA mantenidas en autocartera por la propia CIRSA, y (ii) las acciones de CIRSA adquiridas por Lottomatica en relación con el ejercicio del Derecho de Enajenación, quedarán automáticamente canceladas y serán canjeadas por Nuevas Acciones sobre la base del Tipo de Canje. Las acciones de CIRSA referidas en los apartados (i) y (ii) anteriores se cancelarán sin canje por Nuevas Acciones ni pago en efectivo.

A estos efectos y en ejecución de la Fusión, Lottomatica emitirá un número máximo de 112.219.102 Nuevas Acciones, sin ampliación del capital social. La emisión de las Nuevas Acciones se contabilizará, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sobre la base del precio oficial de cierre de las acciones de Lottomatica en el día de negociación inmediatamente anterior a la Fecha de Efectos de la Fusión. El importe correspondiente se asignará íntegramente a la reserva de prima de emisión.

Las Nuevas Acciones que se adjudicarán en la Fecha de Efectos de la Fusión se emitirán con efectos desde la Fecha de Efectos de la Fusión en forma desmaterializada y se entregarán a los accionistas de CIRSA que tengan derecho a ello a través de los sistemas centralizados de compensación y liquidación aplicables organizados por Euronext Securities Milan (Monte Titoli S.p.A.) y las entidades depositarias correspondientes en las que estén depositadas las acciones de Lottomatica y CIRSA.

En el supuesto de que, en la Fecha de Efectos de la Fusión, no sea posible adjudicar un número entero de Nuevas Acciones, los accionistas de CIRSA recibirán un número de Nuevas Acciones redondeado a la baja hasta el número entero más próximo. Las fracciones de Nuevas Acciones que no puedan adjudicarse como consecuencia de dicho redondeo se monetizarán a valor de mercado y los importes resultantes se distribuirán a los accionistas de CIRSA con derecho a ello en la forma que se comunicará antes de la Fecha de Efectos de la Fusión.

Se invita a los accionistas de CIRSA que no posean el número de acciones de CIRSA necesario para recibir un número entero de Nuevas Acciones a que consideren la posibilidad de vender parte de su participación en CIRSA o adquirir acciones adicionales de CIRSA con el fin de ser titulares de un número de acciones de CIRSA que les confiera el derecho a recibir un número entero de Nuevas Acciones en la Fecha de Efectos de la Fusión.

La información detallada correspondiente sobre el procedimiento de canje de Nuevas Acciones por acciones de CIRSA se comunicará en su debido momento por CIRSA al mercado a través de su página web corporativa (www.cirsa.com) y de la página web de la CNMV.

Mecanismo de Titulares Restringidos

Los titulares reales últimos de acciones de CIRSA (que podrán estar depositadas a través de un intermediario, incluido un depositario, representante, custodio u otro intermediario financiero que actúe en su nombre como “accionista registral” frente a CIRSA) que sean personas con domicilio registrado en, o residentes, situados en o constituidos conforme a las leyes de los Estados Unidos y que no sean, ni se considere razonablemente que sean, “*compradores institucionales cualificados*” en el sentido de la Regla (*Rule*) 144A de la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933, en su versión consolidada (la “**Ley de Valores de Estados Unidos**”), o instituciones que sean “inversores acreditados” en el sentido de la Regla (*Rule*) 501(a)(1), (2), (3), (7), (8), (9), (12) o (13) del Reglamento (*Regulation*) D de la Ley de Valores de Estados Unidos (cada uno, un “**Titular Restringido**”), no podrán, conforme al Derecho estadounidense, recibir Nuevas Acciones, ni derechos económicos sobre estas, en relación con la Fusión.

En el contexto de la Fusión, las Nuevas Acciones se adjudicarán a los “accionistas registrales” de CIRSA, que pueden no ser los titulares reales últimos de las acciones de CIRSA correspondientes. Cuando el titular real último de cualquier acción de CIRSA sea un Titular Restringido, se establecerá un procedimiento para (i) identificar y certificar la condición de los titulares reales últimos correspondientes (y, por tanto, si tienen derecho a recibir Nuevas Acciones), (ii) transferir las Nuevas Acciones (o los derechos económicos sobre ellas) recibidas por los intermediarios considerados “accionistas registrales” correspondientes a Titulares Restringidos a un agente de intermediación; (iii) vender dichas Nuevas Acciones (o los derechos económicos sobre ellas) a través del agente de intermediación, en el mercado o fuera de mercado (incluida su venta a Lottomatica); y (iv) entregar los fondos netos obtenidos de las ventas a los Titulares Restringidos correspondientes (el “**Mecanismo de Titulares Restringidos**”).

Cada titular real último de acciones de CIRSA que sea una persona estadounidense y un “*comprador institucional cualificado*” (“*qualified institutional buyer*”) (o una persona de la que se considere razonablemente que es un “comprador institucional cualificado” (“*qualified institutional buyer*”)) o un “inversor acreditado” (“*accredited investor*”) de los tipos descritos anteriormente, que desee recibir derechos económicos sobre las Nuevas Acciones deberá cumplimentar y devolver una carta de manifestaciones de Estados Unidos (*U.S. Representation Letter*) a su respectivo depositario, banco, corredor de bolsa u otro intermediario financiero a través del cual se mantengan sus derechos económicos sobre las acciones de CIRSA, con copia al agente de intermediación, a más tardar en la fecha que se establezca en el anuncio de canje que CIRSA publicará tras la aprobación de la Fusión.

La información detallada sobre el Mecanismo de Titulares Restringidos, incluidos los procedimientos, instrucciones, plazos, carta de manifestaciones de Estados Unidos (*U.S. Representation Letter*) y formalidades de identificación aplicables, se recogerá en el anuncio de canje que CIRSA publicará tras la aprobación de la Fusión por la Junta General Extraordinaria de CIRSA y la Junta General Extraordinaria de Lottomatica.

Los Titulares Restringidos deberán consultar a sus propios asesores fiscales sobre las consecuencias fiscales federales, estatales y locales estadounidenses del Mecanismo de Titulares Restringidos.

4.4 Efectos fiscales de la Fusión

A efectos contables en Italia, los activos, pasivos y demás relaciones jurídicas de CIRSA se reconocerán en las cuentas de Lottomatica desde la Fecha de Efectos de la Fusión y, desde esa misma fecha, los correspondientes efectos económicos, patrimoniales y financieros se reflejarán en las cuentas de Lottomatica.

A efectos del impuesto sobre sociedades italiano, la Fusión se tratará como una fusión intracomunitaria regida por los artículos 178 y 179 del Decreto Presidencial italiano n.º 917/1986 (el “**TUIR**”) (que incorporaron en Italia la Directiva 90/434/CEE del Consejo, de 23 de julio de 1990, en su versión modificada periódicamente), y los efectos fiscales de la Fusión tendrán efecto a partir de la Fecha de Efectos de la Fusión, que, en este caso, coincide con la fecha de efectos contables, dada la ausencia de cualquier efecto contable retroactivo de la Fusión. Desde la perspectiva del impuesto sobre sociedades

italiano, conforme al artículo 166-bis del TUIR, la Fusión se encuadra en el ámbito de aplicación del denominado “impuesto de entrada”. En consecuencia, los activos y pasivos de CIRSA (incluido cualquier fondo de comercio) deberán valorarse, a efectos del impuesto sobre sociedades, a su valor de mercado como valor fiscal “de entrada” en Lottomatica.

A efectos fiscales españoles, las Sociedades Participantes reconocen expresamente que la Fusión no se llevará a cabo al amparo del régimen fiscal especial aplicable a fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canjes de valores y traslados de domicilio social de una Sociedad Anónima Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro de la Unión Europea, previsto en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (la “**Ley del Impuesto sobre Sociedades**”) (el “**Régimen de Neutralidad Fiscal Español**”).

En consecuencia, la Fusión quedará sujeta al régimen general español del Impuesto sobre Sociedades. Conforme a este, cualquier renta imponible que se genere para CIRSA como consecuencia de la transmisión en bloque, a título universal, de sus activos y pasivos a Lottomatica se incluirá en la base imponible española del Impuesto sobre Sociedades de CIRSA.

La no aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal Español se indicará expresamente en la comunicación que se presente ante las autoridades fiscales españolas conforme al artículo 89 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y a los artículos 48 y 49 del Real Decreto 634/2015, de 10 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. Dicha comunicación se presentará por la persona obligada dentro del plazo establecido en el artículo 48 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

4.5 Retorno de capital posterior a la Fusión

Sujeto a que la Fusión sea efectiva y una vez completadas todas las formalidades societarias y/o regulatorias pertinentes, el Consejo de Administración de la Sociedad Absorbente resolverá o propondrá para su aprobación por la junta general de accionistas de la Sociedad Absorbente, según proceda y tan pronto como sea razonablemente posible tras la Fecha de Efectos de la Fusión, una distribución de capital por un importe total de 744.000.000 de euros, que se implementará mediante un dividendo especial, una oferta pública voluntaria parcial de adquisición de acciones propias o una combinación de ambos, según se determine en el momento correspondiente.

5. Cuentas de referencia y balances de Fusión

A los efectos de determinar los términos y condiciones de la Fusión, teniendo en cuenta lo dispuesto en el artículo 19 del Decreto Italiano de Fusiones y el artículo 40.8 del Real Decreto-ley 5/2023, las Sociedades Participantes se han basado en los siguientes estados financieros:

- (i) los estados financieros consolidados de Lottomatica correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025, aprobados por su Consejo de Administración el 2 de marzo de 2026, tomados en razón por la junta general de

accionistas de Lottomatica el 20 de abril de 2026 y sujetos a auditoría de cuentas por PricewaterhouseCoopers S.p.A., que emitió su informe de auditoría sin salvedades el 17 de marzo de 2026;

- (ii) los estados financieros intermedios resumidos consolidados de Lottomatica correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026, aprobados por su Consejo de Administración el 27 de julio de 2026 y sujetos a revisión limitada por PricewaterhouseCoopers S.p.A., que emitió su informe de revisión sin salvedades el 31 de julio de 2026;
- (iii) los estados financieros consolidados de CIRSA correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025, formulados por su Consejo de Administración el 24 de febrero de 2026, aprobados por la junta general de accionistas de CIRSA el 23 de abril de 2026 y sujetos a auditoría de cuentas por Ernst & Young, S.L., que emitió su informe de auditoría sin salvedades el 25 de febrero de 2026; y
- (iv) los estados financieros intermedios resumidos consolidados de CIRSA correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026, aprobados por su Consejo de Administración el 29 de julio de 2026 y sujetos a revisión limitada por Ernst & Young, S.L., que emitió su informe de revisión sin salvedades el 30 de julio de 2026.

De conformidad con el artículo 43.3 del Real Decreto-ley 5/2023 y el artículo 2501-quater, párrafo 2, del Código Civil italiano, el balance de fusión de cada una de las Sociedades Participantes queda sustituido por sus estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026, que fueron publicados con anterioridad a la fecha de este informe de conformidad con las leyes y normativas aplicables.

Cualquier cambio relevante en los activos o pasivos de cualquiera de las Sociedades Participantes que se produzca entre la fecha en la que se redacte o se ponga a disposición en los domicilios sociales o en las respectivas páginas web el Proyecto Común de Fusión y la fecha o fechas de las respectivas Juntas Generales de Accionistas de las Sociedades Participantes convocadas para aprobar la Fusión se notificará a los accionistas correspondientes en dicha Junta General y al órgano de administración de la otra Sociedad Participante en la Fusión, de conformidad con el artículo 2501-quinquies, apartado 3, del Código Civil italiano y el artículo 46.3 del Real Decreto-ley 5/2023.

A efectos contables, las operaciones de CIRSA se reflejarán en los estados financieros de Lottomatica a partir de la Fecha de Efectos de la Fusión.

Los activos, pasivos y demás relaciones jurídicas de CIRSA se reflejarán en los registros contables de Lottomatica a partir de la Fecha de Efectos de la Fusión.

6. Tipo de Canje

6.1 Tipo de Canje y dividendos previos a la Fusión

En la Fecha de Efectos de la Fusión, Lottomatica adjudicará 0,668 Nuevas Acciones por cada acción ordinaria de CIRSA entonces en circulación, distinta de (i) cualquier acción de CIRSA mantenida en autocartera por la propia CIRSA y (ii) cualquier acción de CIRSA adquirida por Lottomatica en relación con el ejercicio del Derecho de Enajenación.

El Tipo de Canje no incluye ningún componente en efectivo.

Al determinar el Tipo de Canje, los Consejos de Administración han tenido en cuenta las siguientes distribuciones, dentro de los límites y conforme a los términos acordados entre las Sociedades Participantes y resumidos a continuación:

- (i) El dividendo extraordinario con cargo a prima de emisión de 1,56 euros por cada acción de CIRSA, correspondiente aproximadamente a 262,1 millones de euros en total, que CIRSA distribuirá a sus accionistas a más tardar el Día Hábil (tal y como se define en el Proyecto Común de Fusión) inmediatamente anterior a la Fecha de Efectos de la Fusión (el “**Dividendo Extraordinario**”).
- (ii) Cualesquiera dividendos ordinarios correspondientes al ejercicio 2026 y pagaderos en 2027 que CIRSA y Lottomatica puedan pagar a sus respectivos accionistas, calculados sobre la base de sus respectivos resultados financieros o, si procede, de sus respectivos resultados financieros preliminares, y de conformidad con sus respectivas políticas de dividendos vigentes en la fecha del Contrato de Fusión, sin que excedan de 100.000.000 de euros para CIRSA y 130.000.000 de euros para Lottomatica (conjuntamente, los “**Dividendos Ordinarios**”). Las Sociedades Participantes han acordado que o bien ambos Dividendos Ordinarios se pagarán antes de la fecha en la que se otorgue la Escritura de Fusión o ninguno de los Dividendos Ordinarios se pagará antes de dicha fecha.

Si no se pagase Dividendo Ordinario alguno antes de la fecha de otorgamiento de la Escritura de Fusión, se aplicará el siguiente mecanismo de ajuste:

- a) el Dividendo Extraordinario de CIRSA se incrementará en un importe complementario (el “**Importe Complementario**”), calculado dividiendo (A) (x) el importe del Dividendo Ordinario pagadero por CIRSA (o, según proceda, el Dividendo Ordinario pro forma correspondiente, calculado por referencia a los resultados preliminares del ejercicio financiero 2026 de CIRSA), menos (y) el importe total de los Dividendos Ordinarios (o los Dividendos Ordinarios pro forma calculados por referencia a los resultados preliminares del ejercicio financiero 2026 de cada Sociedad Participante en la Fusión, según proceda), multiplicado por la proporción que las Nuevas Acciones que se adjudicarán a los accionistas de CIRSA en la Fecha de Efectos de la Fusión y de conformidad con la Escritura de Fusión representen sobre el número total de acciones de Lottomatica en circulación en la Fecha de Efectos de la Fusión,

incluidas las Nuevas Acciones (la “**Proporción de Accionistas de CIRSA**”), entre (B) uno (1) menos la Proporción de Accionistas de CIRSA; y

- b) tan pronto como sea razonablemente posible después del otorgamiento de la Escritura de Fusión, Lottomatica hará que se celebre una junta general de accionistas de Lottomatica para resolver sobre la distribución de dividendos por un importe igual al importe total de los Dividendos Ordinarios (o de los Dividendos Ordinarios pro forma, según proceda) menos el Importe Complementario; no obstante, cualquier distribución quedará en todo caso sujeta al voto favorable de la junta general de accionistas y Lottomatica no asume obligación alguna de hacer que se apruebe dicha resolución.

En cualquier caso, el pago del Dividendo Extraordinario, el pago o el no pago de cualesquiera Dividendos Ordinarios o la continuación de la ejecución del programa de recompra de acciones de Lottomatica hasta el importe máximo autorizado por la junta general anual de accionistas de Lottomatica de 2026 y de conformidad con los términos establecidos por esta, no resultará en ningún ajuste al Tipo de Canje.

6.2 Métodos utilizados para la determinación del Tipo de Canje

Tal y como se indica en la sección 5 del Proyecto Común de Fusión, la valoración de las Sociedades Participantes a efectos de determinar el Tipo de Canje se realizó conforme a los principios y métodos habituales en el ámbito internacional utilizados para operaciones de tamaño y naturaleza similares, dando prioridad al principio de coherencia y comparabilidad de los criterios de valoración, aplicados de manera compatible con las características diferenciales de cada una de las dos Sociedades Participantes.

La determinación de cualquier tipo de canje constituye la cuantificación del valor relativo, y no del valor absoluto, de cada una de las sociedades participantes implicadas en la operación, teniendo en cuenta que el objetivo último no es calcular un valor económico absoluto para cada compañía, sino determinar valores homogéneos y comparables en términos relativos.

La valoración se ha realizado tratando a Lottomatica y CIRSA como entidades independientes, reflejando hipótesis financieras y económicas basadas en la información disponible a 30 de junio de 2026, que pueden variar o verse afectadas por las condiciones del mercado y por eventos exógenos y/o endógenos que afecten al rendimiento actual y futuro y/o a las perspectivas económicas y financieras de ambas Sociedades Participantes. Además, las valoraciones de las Sociedades Participantes se han realizado sin tener en cuenta los potenciales impactos económicos y financieros de la Fusión, incluidas las eficiencias y ahorros de costes, de modo que el análisis mide los valores relativos de las Sociedades Participantes antes de atribuir valor alguno a las sinergias que se espera que se deriven de la operación. Todas las metodologías de valoración aplicadas han ajustado el precio de CIRSA para tener en cuenta el Dividendo Extraordinario de CIRSA de 1,56 euros por acción.

Se han aplicado de forma homogénea las siguientes metodologías principales a Lottomatica y CIRSA para determinar el Tipo de Canje:

- (i) **Referencias históricas de cotización / precios de mercado:** se han considerado los precios medios ponderados por volumen (“**VWAP**”) de las acciones de las Sociedades Participantes para el precio actual (*spot*) y los períodos de 1 mes, 3 meses y 6 meses anteriores al 28 de agosto de 2026, inclusive, y se han comparado sobre una base homogénea.
- (ii) **Flujo de Caja Descontado (“DCF”):** la metodología DCF tiene en cuenta las características específicas de las Sociedades Participantes, refleja una visión dinámica de la actividad empresarial y se fundamenta en el principio de que el valor de un negocio viene determinado por su capacidad para generar flujos de caja futuros, asumiendo que las Sociedades Participantes son empresas en funcionamiento. Además, este método captura el potencial empresarial a medio y largo plazo en términos de rentabilidad, crecimiento, perfil de riesgo, estructura de capital y nivel esperado de inversión, y no se ve afectado por las distorsiones que puedan existir en los precios de las acciones en momentos concretos debido a circunstancias excepcionales ajenas a los valores fundamentales de las Sociedades Participantes.

El DCF se ha proyectado sobre la base de las estimaciones de consenso de analistas para el segundo semestre de 2026 hasta 2028, con extrapolación descendente (*top-down*) para el período 2029-2031, y se ha aplicado sobre una fecha de valoración común de 30 de junio de 2026 utilizando la misma metodología y marco para ambas Sociedades Participantes.

La metodología DCF se ha llevado a cabo sobre la base de las siguientes estimaciones: (a) estimación de los flujos de caja libres sin apalancamiento (*unlevered free cash flows*) de cada una de las Sociedades Participantes basándose en el conjunto de proyecciones antes mencionado; (b) estimación del valor actual de los flujos de caja libres proyectados utilizando una tasa de descuento que refleje el riesgo inherente a ambos negocios y a los países en los que operan, así como el valor temporal del dinero; y (c) estimación del valor terminal de cada negocio conforme a la metodología de perpetuidad del modelo de Crecimiento de Gordon.

Para obtener el valor patrimonial (*equity value*) de cada Sociedad Participante en la Fusión, los rangos de valor de empresa (*enterprise value*) obtenidos a través del DCF se han ajustado teniendo en cuenta las respectivas partidas del balance a 30 de junio de 2026, incluyendo pasivos financieros, efectivo y equivalentes, partidas asimilables a deuda, intereses minoritarios y participaciones en asociadas.

- (iii) **Comparables de cotización (EV/EBITDA y PER):** esta metodología se basa en los múltiplos implícitos a los que cotizan actualmente otras compañías relevantes del sector del juego, con la ratio valor de empresa (*enterprise value*)-EBITDA (EV/EBITDA) como múltiplo de valoración principal y la ratio precio-beneficio (PER) como contraste a nivel de patrimonio.
- (iv) **Transacciones precedentes:** esta referencia se basa en los múltiplos EV/EBITDA observados en operaciones de adquisición de control en el sector regulado del juego llevadas a cabo entre 2021 y 2026. Cabe señalar que los

múltiplos de transacciones precedentes pueden incorporar una prima de control que no se transfiere necesariamente en una fusión íntegramente en acciones.

Adicionalmente, se han considerado los precios objetivo de consenso de los analistas financieros que cubren ambas Sociedades Participantes como referencia complementaria adicional. Estas referencias son independientes y observables en el mercado, si bien la cobertura común es limitada y los precios objetivo tienden a seguir la evolución de los precios de las acciones.

Como resultado de la aplicación de los métodos de valoración descritos anteriormente, se obtuvieron diversos rangos de tipo de canje, con un mínimo de 0,30x y un máximo de 0,68x, con el Tipo de Canje finalmente propuesto situándose en este rango.

6.3 Opinión de razonabilidad (*fairness opinion*)

Lazard Asesores Financieros, S.A., actuando como asesor financiero de CIRSA en relación con la Fusión, ha emitido una opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración de CIRSA, fechada el 31 de agosto de 2026, sobre la base de los factores, hipótesis, limitaciones y procedimientos especificados en ella y sujeta a estos, acerca de la razonabilidad, desde un punto de vista financiero, del Tipo de Canje para los accionistas de CIRSA (distintos de LHMC o cualquiera de sus afiliadas).

Se adjunta como **Anexo 1** a este informe una copia de dicha opinión de razonabilidad de Lazard Asesores Financieros, S.A. La opinión debe leerse de manera íntegra, teniendo en cuenta su alcance, hipótesis y limitaciones, la información y experiencia en la que se basa, los procedimientos aplicados y las cuestiones consideradas, con el fin de valorar adecuadamente las conclusiones expresadas en ella.

7. Derecho de Enajenación de los accionistas de CIRSA

De conformidad con el artículo 86 del Real Decreto-ley 5/2023, los accionistas de CIRSA que voten en contra de la aprobación de la Fusión en la Junta General Extraordinaria de CIRSA tendrán derecho a disponer de sus acciones a cambio de una compensación adecuada en efectivo (el “**Derecho de Enajenación**”).

De conformidad con el artículo 12 del Real Decreto-ley 5/2023, los accionistas de CIRSA que voten en contra de la aprobación del Proyecto Común de Fusión en la Junta General Extraordinaria de CIRSA podrán ejercitar su Derecho de Enajenación respecto de la totalidad o parte de sus acciones, dentro de los 20 días naturales siguientes a la fecha de celebración de la Junta General Extraordinaria de CIRSA. CIRSA ha habilitado la siguiente dirección electrónica para que sus accionistas puedan ejercitar su Derecho de Enajenación: derechoseparacionjge2026@cirsa.com.

Dado el carácter excepcional del Derecho de Enajenación, las acciones de los accionistas de CIRSA que hayan ejercitado válidamente el Derecho de Enajenación quedarán inmovilizadas por las entidades depositarias en las que estén depositadas, desde la fecha de ejercicio del Derecho de Enajenación hasta que se complete la adquisición de las acciones de CIRSA correspondientes por Lottomatica (o hasta que

se haya verificado que las Condiciones no se han cumplido y, en su caso, no se han renunciado). El documento mediante el cual los accionistas ejerciten el Derecho de Enajenación deberá contener instrucciones dirigidas a la entidad depositaria correspondiente para que inmovilice las acciones de CIRSA afectadas, a fin de que el Derecho de Enajenación se considere válidamente ejercitado.

La compensación en efectivo pagadera por cada acción de CIRSA respecto de la cual se ejercite válidamente el Derecho de Enajenación será de 13,20 euros.

Este precio de 13,20 euros es el precio medio de cotización de las acciones de CIRSA en las Bolsas de Valores españolas durante el período de 3 meses que finaliza en la sesión de negociación inmediatamente anterior a la fecha en la que se anunció públicamente la firma del Contrato de Fusión (es decir, desde el 2 de junio de 2026, inclusive, hasta el 1 de septiembre de 2026, inclusive) (la “**Contraprestación del Derecho de Enajenación**”).

La Contraprestación del Derecho de Enajenación se reducirá, euro por euro, por el importe del Dividendo Extraordinario, de cualquier Dividendo Ordinario pagadero por CIRSA o cualesquiera otras distribuciones extraordinarias u ordinarias realizadas por CIRSA respecto de sus acciones antes de la Fecha de Efectos de la Fusión, en la medida en que los accionistas que ejerciten válidamente su Derecho de Enajenación hayan recibido dichas distribuciones antes del pago de la Contraprestación del Derecho de Enajenación. Los accionistas de CIRSA que hayan ejercitado válidamente su Derecho de Enajenación no tendrán derecho a ningún dividendo declarado o pagadero por Lottomatica después de la Fecha de Efectos de la Fusión.

CIRSA designará una entidad agente para la gestión del procedimiento del Derecho de Enajenación (la “**Entidad Agente**”). La Entidad Agente:

- (i) recibirá las solicitudes de ejercicio del Derecho de Enajenación presentadas a través de las entidades depositarias correspondientes;
- (ii) comprobará cada solicitud con el acta de la Junta General Extraordinaria de CIRSA con el fin de verificar la legitimación del accionista para ejercitar el Derecho de Enajenación y si este se ejercita respecto de un número de acciones que no exceda del número respecto del cual dicho accionista tiene derecho a ejercitarlo;
- (iii) notificará a CIRSA el número total de acciones respecto de las cuales se haya ejercitado válidamente el Derecho de Enajenación.

Las acciones de CIRSA respecto de las cuales se haya ejercitado válidamente el Derecho de Enajenación serán adquiridas por Lottomatica y serán canceladas en la Fecha de Efectos de la Fusión sin ser canjeadas por Nuevas Acciones. La adquisición de las acciones de CIRSA correspondientes podrá completarse antes de la Fecha de Efectos de la Fusión y la Contraprestación del Derecho de Enajenación se pagará a más tardar en el plazo de dos meses desde la Fecha de Efectos de la Fusión.

Si se ha verificado que las Condiciones no se cumplirán o no se renunciará a ellas, según proceda, y siempre que la Contraprestación del Derecho de Enajenación no se haya pagado aún a los accionistas de CIRSA que hayan ejercitado el Derecho de

Enajenación, las acciones de CIRSA respecto de las cuales se haya ejercitado el Derecho de Enajenación dejarán de estar inmovilizadas y seguirán negociándose en las Bolsas de Valores españolas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. En consecuencia, en este caso, no se pagará la Contraprestación del Derecho de Enajenación a dichos accionistas de CIRSA.

La Fusión no dará lugar a derecho de separación (*diritto di recesso*) o de enajenación alguno para los accionistas de Lottomatica.

8. Implicaciones de la Fusión para los accionistas

Como consecuencia de la absorción de CIRSA por Lottomatica, los accionistas de CIRSA en ese momento (salvo aquellos accionistas que hayan ejercitado válidamente el Derecho de Enajenación) pasarán a ser accionistas de Lottomatica, una sociedad por acciones (*società per azioni*) constituida conforme al Derecho italiano, con domicilio social en Via degli Aldobrandeschi 300, Roma (RM), 00163, Italia.

Esto se instrumentará mediante la adjudicación de Nuevas Acciones a los accionistas de CIRSA en proporción a sus respectivas participaciones en el capital social de la Sociedad Absorbida, conforme al Tipo de Canje, según se detalla anteriormente en el apartado 4.3.6 y en el Proyecto Común de Fusión.

En consecuencia, como resultado de la Fusión, los accionistas de CIRSA tendrán los derechos y estarán sujetos a las obligaciones que, en igualdad de condiciones con los actuales titulares de acciones ordinarias de Lottomatica, les correspondan por ley y por los estatutos sociales, como resultado de su condición de accionistas al recibir las Nuevas Acciones como consecuencia del canje de la Fusión.

Las Nuevas Acciones adjudicadas a los accionistas de CIRSA tendrán derecho, desde la Fecha de Efectos de la Fusión, a participar en los beneficios de la Sociedad Absorbente, tal y como resulte de la Fusión, en las mismas condiciones que las acciones existentes de Lottomatica.

En la Fecha de Efectos de la Fusión, CIRSA dejará de existir y los estatutos sociales que regirán Lottomatica como sociedad absorbente serán los que se adjuntan al Proyecto Común de Fusión como Anexo 2.

Se prevé que las Nuevas Acciones sean admitidas a cotización y negociación en el mercado Euronext Milan y que todas las acciones de Lottomatica sean admitidas a cotización y negociación en las Bolsas de Valores españolas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil español, en la fecha en la que se consume la Fusión o en torno a dicha fecha.

9. Implicaciones de la Fusión para los acreedores

Como consecuencia de la Fusión, desde la Fecha de Efectos de la Fusión, todos los activos y pasivos de CIRSA se transmitirán automáticamente a Lottomatica y serán

asumidos por esta, y, como tales, todos los acreedores de CIRSA pasarán a ser acreedores de Lottomatica.

Ninguna de las Sociedades Participantes ofrece garantías o salvaguardas a los acreedores de cada una de las Sociedades Participantes, al no preverse que la Fusión afecte negativamente a los acreedores de manera significativa.

De conformidad con el artículo 7.1.2.º del Real Decreto-ley 5/2023, los acreedores de CIRSA, junto con los accionistas y los representantes de los trabajadores, tienen derecho a formular observaciones sobre el Proyecto Común de Fusión ante CIRSA a más tardar 5 días hábiles antes de la fecha de la Junta General Extraordinaria de CIRSA.

De conformidad con el artículo 13 del Real Decreto-ley 5/2023, los acreedores de CIRSA cuyos créditos hubieran nacido con anterioridad a la publicación del Proyecto Común de Fusión y no hubieran vencido en el momento de dicha publicación, que no estén satisfechos con la ausencia de garantías y que hayan notificado a CIRSA su disconformidad, tienen derecho, dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de publicación del Proyecto Común de Fusión, a solicitar al Registrador Mercantil la designación de un experto independiente en el plazo de 5 días.

El experto designado por el Registrador Mercantil emitirá un informe único en el plazo de 20 días sobre la adecuación de la ausencia de garantías para todos los acreedores que hayan formulado dicha solicitud. El coste del informe pericial será a cargo de la sociedad, salvo que el informe pericial concluya que la ausencia de garantías es adecuada o el tribunal desestime la reclamación del acreedor.

Si el informe pericial considera que la ausencia de garantías es inadecuada, el acreedor podrá dirigirse al Registrador Mercantil del domicilio social de CIRSA, que lo notificará a la sociedad en el plazo de 5 días, concediéndole 15 días para ofrecer garantías. Si el acreedor no queda satisfecho, podrá acudir al Juzgado de lo Mercantil para que determine las garantías que la sociedad deba prestar.

Por el contrario, si el informe pericial considera que la ausencia de garantías es adecuada, el acreedor podrá acudir directamente al Juzgado de lo Mercantil, que tramitará el procedimiento y notificará al Registrador Mercantil.

El ejercicio de los derechos previstos en el artículo 13 del Real Decreto-ley 5/2023 no paralizará el proceso de Fusión ni impedirá su inscripción.

Los obligacionistas de CIRSA podrán ejercitar los mismos derechos que los demás acreedores.

10. Gobierno corporativo e impacto de género en los órganos de administración e impacto, en su caso, en la responsabilidad social corporativa

10.1. Gobierno corporativo

Sujeto a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Lottomatica conforme a lo descrito en el apartado 4.2, el Consejo de Administración de Lottomatica se ampliará de 11 (once) a 13 (trece) miembros, sujeto a la Fecha de Efectos de la Fusión y con efectos desde esta, con el nombramiento de 2 (dos) consejeros adicionales designados por LHMC, a saber, don Michele Rabà y don Miguel García Gómez (o, en caso de que no estén disponibles para asumir el cargo, otros 2 (dos) consejeros designados por LHMC), cuyo nombramiento será efectivo desde la Fecha de Efectos de la Fusión y estará sujeto a esta.

No se prevén otros cambios en el Consejo de Administración de Lottomatica. El actual Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de Lottomatica, don Guglielmo Angelozzi, y el actual Vice Consejero Delegado de Lottomatica, don Laurence Van Lancker, continuarán desempeñando respectivamente sus cargos tras la Fecha de Efectos de la Fusión.

Tras los nombramientos antes mencionados, el Consejo de Administración de Lottomatica estará compuesto por 8 (ocho) consejeros independientes de un total de 13 (trece) miembros y el actual Consejero Coordinador Independiente (*Lead Independent Director*) continuará desempeñando su cargo.

El actual Consejero Delegado de CIRSA, don Antonio Hostench Feu, y el actual Director Financiero de CIRSA, don Antonio Grau Folguera, continuarán respectivamente como Consejero Delegado y Director Financiero del negocio de CIRSA tras la Fecha de Efectos de la Fusión, y el actual Presidente Ejecutivo del Consejo de Administración de CIRSA, don Joaquim Agut Bonsfills, será nombrado Presidente Honorífico del negocio de CIRSA.

Asimismo, tras la Fecha de Efectos de la Fusión, el negocio de CIRSA seguirá teniendo su sede central en Terrassa, provincia de Barcelona, España, a través de CIRSA Gaming Corporation S.A. y, si se lleva a cabo la reorganización prevista en la sección 27ª del Proyecto Común de Fusión, de una sociedad española de nueva constitución.

10.2. Impacto de género en los órganos de administración e impacto, en su caso, en la responsabilidad social corporativa

Como consecuencia de la Fusión, CIRSA se disolverá sin liquidación y dejará de existir como entidad jurídica independiente. En consecuencia, su Consejo de Administración se extinguirá con la efectividad de la Fusión. Por este motivo, no procede hacer referencia al impacto de género en el órgano de administración de CIRSA.

No obstante lo anterior, tal y como se indica en el apartado 10.1 anterior, el negocio de CIRSA seguirá teniendo su sede central en Terrassa, provincia de Barcelona, España.

No se prevé impacto de género alguno en el equipo directivo de dicha sede central como consecuencia de la Fusión.

Salvo por el nombramiento de dos consejeros en el Consejo de Administración de Lottomatica según se indica en el apartado 10.1 anterior, no se prevé ningún otro impacto de género en el órgano de administración de la Sociedad Absorbente como consecuencia de la Fusión.

Por último, no se prevé impacto alguno en la responsabilidad social corporativa del negocio de CIRSA como consecuencia de la Fusión.

11. Impacto de la Fusión en el plan de incentivos a largo plazo de CIRSA

CIRSA tiene en vigor el siguiente plan de incentivos a largo plazo consistente en la entrega de acciones de CIRSA a determinados consejeros ejecutivos y directivos del grupo CIRSA:

Plan de Incentivos a Largo Plazo 2025-2029: la Junta General Ordinaria de accionistas de CIRSA celebrada el 18 de junio de 2025 aprobó un plan de incentivos a largo plazo consistente en la entrega de acciones de CIRSA a determinados consejeros ejecutivos y aproximadamente 50 directivos del grupo CIRSA, estructurado en 3 ciclos superpuestos de 3 años (2025-2027, 2026-2028 y 2027-2029), sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones de rendimiento financiero y no financiero (el “**LTIP 2025-2029**”).

Como consecuencia de la Fusión, el LTIP 2025-2029 se liquidará anticipadamente de forma prorrateada (*pro rata temporis*), por la proporción correspondiente al tiempo transcurrido hasta la liquidación anticipada sobre el plazo total de consolidación y sujeta a la verificación de las condiciones de rendimiento aplicables, de conformidad con sus términos y condiciones, que prevén la liquidación anticipada en caso de, entre otros supuestos, la aprobación de una fusión.

Asimismo, el Consejo de Administración de Lottomatica, como entidad subsistente en la Fusión, tiene la intención de proponer a la Junta General Ordinaria de Lottomatica la aprobación, condicionada a la Fecha de Efectos de la Fusión, de un nuevo plan de incentivos a largo plazo para la dirección de la entidad combinada resultante de la Fusión (el “**Nuevo LTIP**”), cuyos términos y condiciones económicas serán idénticos a los del actual plan de opciones sobre acciones de Lottomatica para el período 2026-2028 aprobado por la junta general de accionistas de Lottomatica el 20 de abril de 2026 (salvo por (i) el precio de ejercicio, que será igual al precio medio de las acciones de Lottomatica durante el periodo de 30 días anteriores a la Fecha de Efectos de la Fusión, y (ii) el factor multiplicador, que será igual a 1,7 veces el precio de ejercicio).

12. Derechos y recursos de los accionistas de CIRSA conforme al Real Decreto-ley 5/2023

De conformidad con el artículo 5 del Real Decreto-ley 5/2023, los accionistas de CIRSA tienen los siguientes derechos y recursos en relación con la Fusión propuesta:

- (i) **Derecho a impugnar el Tipo de Canje:** de conformidad con el artículo 49 del Real Decreto-ley 5/2023, cualquier accionista de CIRSA que no haya votado a favor de la aprobación del Proyecto Común de Fusión o que no tuviera el derecho a votar en la Junta General Extraordinaria de CIRSA podrá impugnar el Tipo de Canje y reclamar un pago en efectivo ante el Juzgado de lo Mercantil del domicilio social de CIRSA, dentro de los 2 meses siguientes a la fecha de publicación del acuerdo de fusión adoptado por la Junta General Extraordinaria de CIRSA en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en la página web corporativa de CIRSA conforme al artículo 10 del Real Decreto-ley 5/2023. En caso de que el accionista impugnante obtenga una resolución favorable, la Sociedad Absorbente podrá optar por ofrecer sus propias acciones en lugar de un pago en efectivo. La impugnación del Tipo de Canje no suspende ni impide la Fusión ni su inscripción.
- (ii) **Derecho a impugnar la Contraprestación del Derecho de Enajenación:** de conformidad con los artículos 12.4 y 86 del Real Decreto-ley 5/2023, los accionistas de CIRSA que voten en contra de la aprobación de la Fusión en la Junta General Extraordinaria de CIRSA, declaren su intención de ejercitar el Derecho de Enajenación y consideren que la Contraprestación del Derecho de Enajenación se ha fijado de manera inadecuada, podrán reclamar una compensación complementaria ante el Juzgado de lo Mercantil del domicilio social de CIRSA dentro de los 2 meses siguientes a la fecha en que reciban (o hubieran debido recibir) la Contraprestación del Derecho de Enajenación. La impugnación de la Contraprestación del Derecho de Enajenación no paraliza ni impide la Fusión ni su inscripción.

Todo lo anterior sin perjuicio del derecho de los accionistas de CIRSA a impugnar el acuerdo de la Junta General Extraordinaria de CIRSA que apruebe la Fusión si consideran que es contrario a la ley o a los estatutos sociales o lesivo para el interés social en beneficio de uno o varios accionistas o de terceros, de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital. La acción está sujeta a un plazo de caducidad de 3 meses desde la fecha en que se adoptó o pudo haberse conocido el acuerdo, salvo en el caso de acuerdos contrarios al orden público, que no están sujetos a plazo de caducidad alguno.

No obstante, de conformidad con el artículo 11 del Real Decreto-ley 5/2023, la supuesta inadecuación de la Contraprestación del Derecho de Enajenación, la supuesta inadecuación del Tipo de Canje o cualquier defecto en el cumplimiento de los requisitos de información relativos a dicho Derecho de Enajenación o Tipo de Canje no constituyen, por sí solos, individual o conjuntamente, motivos para impugnar el acuerdo de Fusión. Dichas cuestiones se abordan a través de los recursos específicos descritos en los apartados (i) y (ii) anteriores.

En todo caso, de conformidad con el artículo 16.2 del Real Decreto-ley 5/2023, una fusión no podrá ser declarada nula una vez inscrita, sin perjuicio de las acciones de indemnización que pudieran corresponder.

PARTE 2 – PARA LOS TRABAJADORES DE CIRSA

13. Información sobre los procedimientos de participación de los trabajadores de CIRSA

De conformidad con los artículos 5, 85 y 88 del Real Decreto-ley 5/2023, los trabajadores de CIRSA (dada la ausencia de representantes de los trabajadores en CIRSA) serán informados y consultados antes de que la Fusión sea aprobada por la Junta General Extraordinaria de CIRSA, de modo que, cuando proceda, se pueda ofrecer una respuesta motivada a los trabajadores antes de la aprobación de la Fusión.

A tal efecto, este informe, junto con el Proyecto Común de Fusión, se pondrá a disposición de los accionistas y de los trabajadores de CIRSA mediante su publicación en la página web corporativa de CIRSA con al menos 6 semanas de antelación a la fecha de la Junta General Extraordinaria de CIRSA, de conformidad con el artículo 5.6 del Real Decreto-ley 5/2023. El informe del Experto Único también se pondrá a disposición dentro de dicho plazo de 6 semanas.

Los trabajadores de CIRSA tienen derecho a formular observaciones sobre el Proyecto Común de Fusión ante CIRSA hasta 5 días hábiles antes de la fecha de la Junta General Extraordinaria de CIRSA. Cualquier opinión recibida de los trabajadores dentro de plazo se adjuntará a este informe y se pondrá a disposición de los accionistas.

14. Consecuencias de la Fusión para las relaciones laborales

Todos los trabajadores de CIRSA pasarán a formar parte de la plantilla de Lottomatica en la Fecha de Efectos de la Fusión. En dicha fecha, Lottomatica asumirá y quedará subrogada en todos los contratos de trabajo y obligaciones relativas a los trabajadores de CIRSA, cuyas relaciones laborales no se verán modificadas, salvo en lo que respecta al cambio de empleador.

A la fecha de este informe, no se espera que la Fusión resulte en cambio sustancial alguno en el empleo de los trabajadores de CIRSA. En consecuencia, no se prevén medidas específicas en relación con la salvaguarda del empleo.

15. Cambios sustanciales esperados en las condiciones de empleo aplicables o en la ubicación de los centros de actividad de CIRSA

Tal y como se indica en el apartado 14 anterior, Lottomatica asumirá y quedará subrogada en todos los contratos de trabajo y obligaciones relativas a los trabajadores de CIRSA en la Fecha de Efectos de la Fusión. No se esperan cambios en las condiciones de empleo de los trabajadores de CIRSA como consecuencia de la Fusión.

En particular, una vez que la Fusión devenga efectiva, el negocio de CIRSA seguirá teniendo su sede central en Terrassa, provincia de Barcelona, España, a través de CIRSA Gaming Corporation, S.A. y, si se lleva a cabo la reorganización a la que se hace

referencia en la sección 27 del Proyecto Común de Fusión, de una sociedad española de nueva constitución.

No obstante lo anterior, si se lleva a cabo la reorganización antes mencionada, la totalidad o parte de los trabajadores de CIRSA podrán ser asignados a CIRSA Gaming Corporation, S.A. o a la sociedad española de nueva constitución, como entidades holding del negocio de CIRSA tras la Fusión. En todo caso, el negocio de CIRSA seguirá teniendo su sede central en Terrassa, provincia de Barcelona y no se esperan cambios en las condiciones de empleo de dichos trabajadores como consecuencia de la Fusión.

16. Efectos de los factores anteriores en las filiales de CIRSA

A la fecha de este Informe, no se prevé que la Fusión dé lugar a cambios sustanciales en los niveles de empleo, en las condiciones de trabajo ni en la ubicación de los centros de actividad de la Sociedad Absorbente o de la Sociedad Absorbida. Tampoco se prevé que la Fusión tenga impacto alguno en las filiales de las Sociedades Participantes y, por tanto, no está previsto adoptar medidas para la protección del empleo.

No obstante lo anterior, tras la Fecha de Efectos de la Fusión, la entidad combinada podrá realizar un análisis de los solapamientos, duplicidades y economías de escala derivadas de la Fusión, en su caso. Sin embargo, a la fecha de este Informe, no se han adoptado decisiones relativas a medidas de índole laboral que pudieran resultar necesarias en relación con la integración de las filiales de CIRSA en el Grupo Lottomatica como consecuencia de la Fusión.

En todo caso, cualesquiera medidas que resulten de dicho análisis se llevarán a cabo de conformidad con los procedimientos legalmente establecidos en cada caso y, en particular, con respeto a los derechos de información y consulta de los trabajadores aplicables, celebrando, en su caso, las reuniones y negociaciones oportunas para posibilitar la potencial integración de las plantillas.

* * *

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 del Real Decreto-ley 5/2023, este Informe sobre la Fusión entre CIRSA (como sociedad absorbida) y Lottomatica (como sociedad absorbente) es aprobado por el Consejo de Administración de CIRSA el 8 de octubre de 2026.

Anexo 1
Copia de la opinión de razonabilidad de
Lazard Asesores Financieros, S.A.

LAZARD

Cirsa Enterprises, S.A.
Carretera de Castellar, 298
08226 Terrassa
Spain

August 31, 2026

Dear Members of the Board of Directors:

We understand that Cirsa Enterprises, S.A. (the "Company"), Lottomatica Group S.p.A. (the "Absorbing Company") and Blackstone Inc. (the "Controlling Shareholder") intend to enter into a merger agreement, a draft dated as of August 30, 2026, was provided to us (the "Merger Agreement"), pursuant to which the Company will be merged by way of an European Union cross-border statutory merger by absorption into the Absorbing Company (the "Merger" or the "Transaction"), and each of the holders of the ordinary shares, nominal value Euro 0.50 per share of the Company (individually, a "Company Share" and collectively, the "Company Shares") will be entitled to receive 0.668 newly issued ordinary shares of the Absorbing Company for each Company Share (the "Exchange Ratio") and the Company will pay an extraordinary dividend of Euro 262.0 million to the holders of the Company Shares. We further understand that as of the date hereof, the Absorbing Company does not hold any Company Shares. Please be advised that while certain provisions of the Merger are summarized herein, the terms of the Merger are more fully described in the Merger Agreement.

You have requested the opinion of Lazard Asesores Financieros, S.A. ("Lazard") as of the date hereof as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares (other than the Controlling Shareholder or any of its affiliates) of the Exchange Ratio in connection with the Merger. In connection with this opinion, we have:

- (i) reviewed the financial terms and conditions of the Merger Agreement;
- (ii) reviewed certain publicly available historical business and financial information relating to the Company;
- (iii) reviewed certain publicly available historical business and financial information relating to the Absorbing Company;
- (iv) reviewed various financial forecasts and other data relating to the respective businesses of the Company and the Absorbing Company based on publicly available analyst research reports and extrapolations and guidance thereto, in each case, as approved for our use by senior management of the Company (respectively, the "Company Forecasts" and the "Absorbing Company Forecasts");

Lazard Asesores Financieros, S.A.
Edificio Fortuny
c/ Rafael Calvo 39A
28010 Madrid
www.lazard.com

- (v) held discussions with members of the senior management of the Company with respect to the business and prospects of the Company and the Absorbing Company;
- (vi) reviewed public information with respect to certain other companies in lines of business we believe to be generally relevant in evaluating the businesses of the Company and the Absorbing Company;
- (vii) reviewed the financial terms of certain transactions involving companies in lines of businesses we believe to be generally relevant in evaluating those of the Company and the Absorbing Company;
- (viii) reviewed the historical stock prices and trading volumes of the Company Shares and the ordinary shares of the Absorbing Company; and
- (ix) conducted such other financial studies, analyses and investigations as we deemed appropriate.

In preparing this opinion, we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of all of the foregoing information, including, without limitation, all the financial and other information and reports provided or discussed with us and all representations made to us. We have not undertaken any independent investigation or appraisal of such information, reports or representations. We have not provided, obtained or reviewed on your behalf any specialist advice, including but not limited to, legal, accounting, actuarial, environmental, information technology or tax advice, and accordingly our opinion does not take into account the possible implications of any such specialist advice.

We have assumed that the valuation of assets and liabilities made by the respective managements of the Company and the Absorbing Company are fair and reasonable, and we have assumed that the profit and cash flow forecasts, including future capital expenditure projections of the Company and the Absorbing Company and approved by our use by the management of the Company are fair and reasonable. We have not independently investigated, valued or appraised any of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Company or the Absorbing Company or the solvency or fair value of the Company or the Absorbing Company, and we have not been furnished with any such valuation or appraisal. As you know, we have not received financial forecasts prepared by the respective managements and approved by the respective Boards of Directors of the Company or the Absorbing Company in connection with our engagement or this opinion. Senior management of the Company has approved the Company Forecasts and the Absorbing Company Forecasts and advised us that the Company Forecasts and the Absorbing Company Forecasts, including the assumptions underlying such forecasts, are a reasonable basis upon which to evaluate the future financial performance of the Company and the Absorbing Company. At your direction, our analysis relating to the business and financial prospects for Company and the Absorbing Company for purposes of this opinion has been made on the basis of the Company Forecasts and the Absorbing Company Forecasts. With respect to the Company Forecasts and the Absorbing Company Forecasts, we have assumed, with your consent, that they have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments as to the future financial performance of the Company and the Absorbing Company, and we have assumed, with the Company's consent, that such financial forecasts and projections will be realized in the amounts and at the times contemplated thereby. We assume no responsibility or liability for and express no view as to any such forecasts, projections or the assumptions on which they are based.

In preparing our opinion, we have assumed that the Transaction will be consummated on the terms and subject to the conditions described in the Merger Agreement without any waiver or modification of any of its material terms or conditions. We have also assumed that all governmental, regulatory or other approvals and consents required in connection with the consummation of the Transaction will be obtained without any reduction in the benefits to the shareholders of the Company or any adverse effect on the Company, the Absorbing Company or the Transaction.

Further, our opinion is necessarily based on the financial, economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events or circumstances occurring after the date hereof (including changes in laws and regulations) may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

We are acting as financial advisor to the Company in connection with the Transaction and will receive a fee for our services, a portion of which is payable upon delivery of this opinion and the remainder of which is payable upon completion of the Merger. Lazard or other companies of the Lazard Group have in the past provided financial advisory services to the Company and the Controlling Shareholder for which they have received customary fees and may in the future provide financial advisory services to the Company, the Controlling Shareholder and/or the Absorbing Company for which they may receive customary fees, and certain companies of the Lazard Group are providing financial advisory services to the Controlling Shareholder and/or certain of its affiliates for which they may receive customary fees. In addition, certain companies of the Lazard Group may trade in the shares and other securities of the Company, the Controlling Shareholder and/or the Absorbing Company for their own account and for the accounts of their customers, and accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities, and may also trade and hold securities on behalf of the Company, the Controlling Shareholder, the Absorbing Company and/or certain of their respective affiliates. We do not express any opinion as to the price at which the shares of the Company or the Absorbing Company may trade at any time.

This opinion is being provided solely for the benefit of the Board of Directors of the Company (in its capacity as such) in connection with, and for the purposes of, its consideration, in its sole independence of judgment, of the Merger and is not on behalf or for the benefit of, and shall not confer rights or remedies upon any shareholder of the Company, the Absorbing Company or any other person. This opinion may not be used or relied upon by any person other than the Board of Directors of the Company for any purpose. This opinion addresses only the fairness, as of the date hereof, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares (other than the Controlling Shareholder or any of its affiliates) of the Exchange Ratio in connection with the Transaction, and does not address any other aspect or implication of the Transaction, including without limitation, any legal, tax, regulatory or accounting matters or the form or structure of the Transaction, the withdrawal rights of holder of the Company Shares or any agreements or arrangements entered into in connection with, or contemplated by, the Transaction. In connection with our engagement, we were not authorized to, and we did not, solicit indications of interest from third parties regarding a potential transaction with the Company. In addition, our opinion does not address the relative merits of the Transaction as compared to any alternative transaction or strategy that might be available to the Company or the merits of the underlying decision by the Company to engage in the Transaction. This opinion is not intended to and does not constitute a recommendation to any person as to whether such person should tender shares pursuant to the Transaction or as to how any shareholder of the Company should vote or act with respect to the Transaction or any matter relating thereto.

This opinion is confidential and may not be disclosed, referred to or communicated by you (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever without our prior written authorization.

This opinion is issued in the English language, and if any translations of this opinion may be delivered, they are provided only for ease of reference, have no legal effect and we make no representation as to (and accept no liability in respect of) the accuracy of any such translation. This opinion shall be governed and construed in accordance with Spanish law.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion, as of the date hereof, that the Exchange Ratio is fair, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares (other than the Controlling Shareholder or any of its affiliates) in connection with the Merger.

Very truly yours,

~~Lazarus Asesores y Asesores~~ / S.A.

By: _____