
PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DELLA

SOCIETÀ TRENNO S.P.A.

NELLA

SNAI S.P.A.

AI SENSI DEGLI ARTT. 2501-TER E 2505-BIS DEL CODICE CIVILE

19 GIUGNO 2006



| INDICE | PAG. |
|---|-------------|
| 1. SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE | 4 |
| 1.1 SNAI S.p.A. | |
| 1.2 Società Trenno S.p.A. | |
| 2. ATTO COSTITUTIVO E STATUTO DELL'INCORPORANTE | 5 |
| 3. MODALITÀ DELLA FUSIONE | 6 |
| 3.1 Scorporo | |
| 3.2 Situazioni patrimoniali | |
| 3.3 Procedimento semplificato | |
| 3.4 Diritto di recesso | 7 |
| 3.5 Rapporto di concambio | 8 |
| 4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELL'INCORPORANTE | 10 |
| 5. DATA DALLA QUALE LE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE ASSEGNATE IN CONCAMBIO PARTECIPANO AGLI UTILI | 11 |
| 6. DATA DI EFFICACIA DELLA FUSIONE | 11 |
| 7. EVENTUALE TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI AZIONISTI O AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI | 11 |
| 8. VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE | 11 |
| 9. OPZIONE DI VENDITA DEI SOCI DI MINORANZA DI TRENNO | 11 |
| ALLEGATO 1 Statuto dell'Incorporante | |
| ALLEGATO 2 Tabella riassuntiva delle possibili variazioni del rapporto di concambio | |
| ALLEGATO 3 Patrimonio del Ramo d'Azienda conferita alla Newco | |

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DELLA

SOCIETÀ TRENNO S.P.A.

NELLA

SNAI S.P.A.

AI SENSI DEGLI ARTT. 2501-TER E 2505-BIS DEL CODICE CIVILE

In applicazione degli artt. 2501-*ter* e 2505-*bis* del codice civile, i Consigli di Amministrazione della SNAI S.p.A. (di seguito “**SNAI**” ovvero l’“**Incorporante**”) e della Società Trenno S.p.A. (di seguito “**Trenno**” ovvero l’“**Incorporanda**”) nelle riunioni del 19 giugno 2006 hanno approvato il presente progetto di fusione per incorporazione di Trenno in SNAI concordemente predisposto (il “**Progetto di Fusione**”).

PREMESSO CHE

- A. SNAI e Trenno sono società per azioni di diritto italiano il cui capitale sociale è composto unicamente da azioni ordinarie regolarmente emesse ed integralmente liberate;
- B. Né SNAI né Trenno sono sottoposte a procedure concorsuali, e non si trovano nelle condizioni di cui all’art. 2501, comma 2, del codice civile;
- C. SNAI e Trenno intendono procedere alla fusione per incorporazione di Trenno in SNAI sulla base delle situazioni patrimoniali indicate nel successivo Paragrafo 3.2, previo scorporo da Trenno del ramo d’azienda attinente l’attività di gestione ippica e gestione immobiliare descritto nel successivo Paragrafo 3.1 (di seguito, la “**Fusione**”). Tale ramo d’azienda verrà infatti conferito in una società a responsabilità limitata di nuova costituzione interamente partecipata dalla stessa Trenno, mediante apposito atto di conferimento in natura che verrà attuato in un momento precedente alla stipula dell’atto di fusione per incorporazione di Trenno in SNAI (di seguito, l’“**Atto di Fusione**”).
- D. SNAI possiede il 96,49% del capitale sociale di Trenno: di conseguenza, avvalendosi della facoltà prevista dall’art. 2505-*bis* del codice civile:
 - (i) verrà concesso ai soci di minoranza dell’Incorporanda il diritto di far acquistare le proprie azioni dall’Incorporante, per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso dall’articolo 2437-*ter* del codice civile;
 - (ii) non sarà necessario predisporre la relazione degli esperti in merito alla congruità del rapporto di concambio;
 - (iii) la decisione in ordine alla Fusione verrà adottata, quanto all’Incorporante, dal Consiglio di Amministrazione di quest’ultima, secondo quanto consentito dall’art. 15 dello Statuto sociale di SNAI, salvo che i soci dell’Incorporante rappresentanti almeno il cinque per cento del capitale sociale richiedano a SNAI, entro il termine di otto giorni dal deposito del presente Progetto di Fusione presso il Registro delle

Imprese di Lucca, che la decisione in ordine alla Fusione sia adottata dall'assemblea straordinaria di SNAI a norma dell'art. 2502 del codice civile;

- E. l'oggetto sociale sia dell'Incorporante sia dell'Incorporanda prevede, tra l'altro, l'esercizio diretto e indiretto di attività di gestione immobiliare e gestione ippica, ed, in particolare, di organizzazione di competizioni ippiche;
- F. a seguito delle delibere dell'assemblea straordinaria di Trenno descritte nel successivo Paragrafo 3.4, i soci di Trenno avranno diritto di recedere dalla società ai sensi dell'art. 2437 del codice civile;
- G. il valore di liquidazione delle azioni di Trenno sarà determinato dagli amministratori della medesima Trenno, sentito il parere del collegio sindacale e della società di revisione sulla base dei criteri di cui all'art. 2437-ter del codice civile e verrà comunicato ai soci di Trenno nel termine di cui al quinto comma del suddetto articolo;
- H. la Fusione non comporterà il sorgere del diritto di recesso dei soci di SNAI ai sensi dell'art. 2437 del codice civile;
- I. né SNAI né Trenno hanno emesso obbligazioni od obbligazioni convertibili in azioni, per cui non è stato necessario procedere alla pubblicazione dell'avviso richiesto dall'art. 2503-bis del codice civile;
- J. la Fusione non integra gli estremi dell'operazione descritta dall'art. 2501-bis del codice civile.

TUTTO CIÒ PREMESSO, che forma parte integrante e sostanziale del presente Progetto di Fusione, si sottopone all'approvazione degli organi sociali competenti di SNAI e Trenno il presente

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

1 Società partecipanti alla Fusione

Sono di seguito elencati i principali dati relativi all'Incorporante ed all'Incorporanda partecipanti al Progetto di Fusione.

1.1 Società Incorporante.

SNAI S.p.A., con sede legale in Porcari, Lucca, Via L. Boccherini, 39, capitale sociale Euro 28.570.453,60 interamente versato, suddiviso in numero 54.943.180 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Lucca n. 00754850154, Partita IVA n. 01729640464, REA di Lucca n. 166476, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di SNAI Servizi S.r.l.

Si dà atto che in data 18 ottobre 2005, l'assemblea straordinaria di SNAI ha attribuito al Consiglio di Amministrazione della società, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento ed in via scindibile, in una o più volte nell'arco di cinque anni dalla data della deliberazione assembleare per un importo massimo di nominali Euro 14.285.226,80 (quattordicimilioni duecentoottantacinquemila duecentoventisei virgola ottanta) e pertanto fino a massimi Euro 42.855.680,40 (quarantaduemilioni ottocentocinquanta-

cinquemila seicentoottanta virgola quaranta) di valore nominale mediante emissione di massime n. 27.471.590 azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 da offrire in opzione agli aventi diritto (l'“**Aumento di Capitale**”).

Le azioni di SNAI rappresentanti l'intero capitale sociale della stessa sono quotate al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

1.2 Società Incorporanda.

Società Trenno S.p.A., con sede legale in Milano, Via dell'Ippodromo, 100, capitale sociale Euro 14.071.074,16 interamente versato, suddiviso in numero 27.059.758 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 08101220153, Partita IVA n. 08101220153, REA di Milano n. 1203684, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di SNAI che detiene attualmente il 96,49% del capitale sociale di Trenno.

2 Atto costitutivo e statuto dell'Incorporante

Lo statuto attualmente vigente dell'Incorporante subirà le modifiche evidenziate nel testo allegato *sub* 1 al presente Progetto di Fusione. Tali modifiche riguarderanno soltanto l'entità del capitale sociale di SNAI e sono determinate dalle seguenti considerazioni.

La Fusione e l'Aumento di Capitale avverranno probabilmente nello stesso lasso di tempo. Ne consegue che appare corretto che gli Amministratori tengano conto di come le due operazioni possano reciprocamente influenzarsi con particolare riferimento, per quanto attiene al presente documento, alla determinazione del rapporto di concambio ed alla determinazione dell'aumento del capitale sociale dell'Incorporante a servizio della fusione stessa.

A meno che non si verifichi l'ipotesi di esclusione del concambio (indicata nel successivo Paragrafo 4) l'entità del capitale sociale di SNAI da emettersi a servizio della Fusione, nell'ipotesi in cui non avvenisse l'attuazione dell'Aumento di Capitale precedentemente la stipula dell'Atto di Fusione, sarebbe pari a massimi nominali Euro 127.093,72, mediante emissione di massime n. 244.411 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 ciascuna, in applicazione del rapporto di concambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi Paragrafi 3 e 4.

Poiché peraltro, successivamente alla data di deposito del presente Progetto di Fusione, l'entità del capitale sociale di SNAI potrebbe variare in attuazione della parte di Aumento di Capitale che il Consiglio di Amministrazione di SNAI delibererà in esercizio della delega al fine di reperire un importo massimo, comprensivo di nominale e sovrapprezzo, pari a Euro 105.000.000, l'aumento del capitale dell'Incorporante a servizio della Fusione potrebbe variare anche in funzione dell'attuazione, tra il momento di redazione del presente Progetto di Fusione ed la data dell'Atto di Fusione, di tale parte dell'Aumento di Capitale.

Pertanto, il testo allegato dello statuto dell'Incorporante, prevede un aumento di capitale di SNAI a servizio della Fusione pari a massimi nominali Euro 198.740,36, mediante emissione di massime n. 382.193 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 ciascuna, e cioè l'importo massimo di capitale a servizio della Fusione che si avrebbe qualora fosse nel frattempo integralmente attuato l'Aumento di Capitale, nella previsione che tutte le azioni dell'Incorporanda che siano proprietà di soggetti diversi da SNAI vengano concambiate con azioni ordinarie di SNAI di nuova emissione ed in applicazione del rapporto di concambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi Paragrafi 3 e 4.

Si sottolinea infine che, a seconda delle diverse circostanze indicate nei successivi Paragrafi 3 e 4, nonché in caso di un'attuazione dell'Aumento di Capitale per un importo inferiore alla misura massima prevista dalla delega conferita al Consiglio di Amministrazione di SNAI, l'aumento di capitale dell'Incorporante a servizio della Fusione potrà essere attuato anche in misura inferiore ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile.

Non verranno apportate ulteriori modifiche allo statuto dell'Incorporante a seguito della Fusione.

Lo statuto di SNAI allegato *sub* 1 al presente Progetto di Fusione entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione come individuata al successivo Articolo 6.

3 Modalità della Fusione

3.1 Scorporo.

La fusione per incorporazione di Trenno in SNAI avverrà previo scorporo da Trenno del ramo d'azienda inerente le attività di "gestione immobiliare" e "gestione ippica", il cui perimetro comprende tutte le attività, passività e i rapporti giuridici comunque connessi o relativi a tale ramo, ivi inclusi tutti i dipendenti ed ogni altra attività, passività, rapporto o diritto attualmente di titolarità di Trenno, con la sola eccezione dei beni immobili, delle partecipazioni, di taluni crediti, e di taluni debiti, e così come specificamente risulta indicato nell'Allegato 3 al presente Progetto di Fusione (il "**Ramo d'Azienda**") con contestuale conferimento di tale Ramo d'Azienda in una società appositamente costituita da Trenno sotto forma di società a responsabilità limitata ed interamente partecipata dalla stessa (di seguito, rispettivamente "**Newco**" e lo "**Scorporo**"). Conseguentemente, SNAI incorporerà Trenno, una volta che la stessa sarà rimasta titolare esclusivamente (i) dei beni immobili, delle partecipazioni, di taluni crediti, e di taluni debiti così come indicato nella situazione patrimoniale Trenno al 31 marzo 2006 rettificata appunto alla luce dello Scorporo e in particolare, (ii) delle quote rappresentanti l'intero capitale sociale di Newco. Inoltre l'assemblea straordinaria di Trenno provvederà contestualmente alla modifica della attuale denominazione di Trenno, in modo da permettere l'assunzione della denominazione Società Trenno S.r.l. da parte di Newco.

3.2 Situazioni patrimoniali.

La Fusione verrà eseguita sulla base delle seguenti situazioni patrimoniali, in conformità a quanto disposto dall'art. 2501-*quater* del codice civile:

- (i) la situazione patrimoniale di SNAI al 31 marzo 2006;
- (ii) la situazione patrimoniale di Trenno al 31 marzo 2006 con le opportune rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo.

3.3 Procedimento semplificato.

Ai sensi dell'art. 2505-*bis* del codice civile, ed in considerazione della circostanza che l'Incorporante detiene una partecipazione al capitale dell'Incorporanda costituita da n. 26.109.546 azioni rappresentanti il 96,49% circa di tale capitale sociale:

- (i) la congruità del rapporto di concambio indicato nel successivo Paragrafo 3.5 non dovrà essere attestata dalla relazione degli esperti prevista dall'art. 2501-*sexies* del codice civile;
- (ii) la Fusione sarà decisa, quanto a SNAI, dal Consiglio di Amministrazione di quest'ultima, secondo quanto consentito dall'art. 15 dello Statuto sociale dell'Incorporante, fatto salvo il diritto degli azionisti rappresentanti almeno il cinque per cento del capitale sociale di SNAI di richiedere, con domanda indirizzata all'Incorporante entro otto giorni dal deposito del presente Progetto di Fusione presso il Registro delle Imprese di Lucca, che la decisione in ordine alla Fusione sia adottata dall'assemblea straordinaria della società a norma dell'art. 2502 del codice civile;
- (iii) verrà concesso ai soci di minoranza dell'Incorporanda il diritto di far acquistare le azioni dagli stessi detenute nell'Incorporanda dall'Incorporante, per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso dall'art. 2437-*ter* del codice civile, secondo quanto specificato in dettaglio nel Paragrafo 9 del presente Progetto di Fusione (l'“**Opzione di Vendita**”).

3.4 Diritto di recesso.

Poiché la Fusione avverrà previo Scorporo, l'assemblea straordinaria dei soci di Trenno dovrà, contestualmente alla delibera di Scorporo, deliberare la modifica dell'oggetto sociale di Trenno adeguandolo alla modifica di fatto dell'oggetto sociale di Trenno, il quale, per effetto dello Scorporo verrà esercitato in modo indiretto, tramite la controllata Newco. Conseguentemente, gli azionisti dell'Incorporanda che non avranno concorso all'adozione della delibera di modifica dell'oggetto sociale di Trenno avranno diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del codice civile, trattandosi di deliberazioni riguardanti la fattispecie di cui alla lettera a) dell'art. 2437, comma 1, del codice civile (il “**Diritto di Recesso**”).

Ai sensi dell'art. 2437-*ter* del codice civile, il valore di liquidazione delle azioni Trenno ai fini del Diritto di Recesso sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Incorporanda, sentito il parere del collegio sindacale e della società di revisione, adottando i criteri previsti a riguardo dal medesimo art. 2437-*ter* del codice civile. Tale valore, assieme ai criteri utilizzati nella determinazione del medesimo, verrà comunicato agli azionisti di Trenno mediante deposito presso la sede sociale nei termini di cui all'art. 2437-*ter*, comma 5, del codice civile, ossia quindici giorni prima dell'assemblea dei soci di Trenno convocata per decidere in merito allo Scorporo. Ciascun socio avrà diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a propria spese.

Il Diritto di Recesso dovrà essere esercitato dagli aventi diritto mediante invio di lettera raccomandata da spedirsi all'indirizzo della sede legale dell'Incorporanda entro quindici giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano della delibera di modifica dell'oggetto sociale, indicando: (i) le generalità del socio recedente; (ii) il domicilio per le comunicazioni inerenti il procedimento di acquisto; (iii) il numero di azioni Trenno per le quali il Diritto di Recesso è esercitato; (iii) la dichiarazione che tali azioni sono libere da pegni o altri vincoli a favore di terzi, ovvero, in caso contrario, e quale condizione per l'ammissibilità della dichiarazione di recesso, un'apposita dichiarazione del creditore pignoratorio, o del soggetto a favore del quale sia stato costituito altro vincolo, con la quale tale soggetto presti il consenso all'esecuzione del pagamento del corrispettivo del recesso in conformità alle istruzioni del socio recedente; e (iv) il numero di conto corrente ove accreditare il relativo corrispettivo, determinato dal Consiglio di Amministrazione di Trenno e comunicato agli azionisti con le modalità di cui ai precedenti paragrafi.

Ai sensi dell'art. 2437-*quater* del codice civile gli amministratori dell'Incorporanda offriranno in opzione agli altri soci in proporzione alle azioni Trenno da questi ultimi possedute, le azioni del socio recedente. Tale opzione dovrà essere esercitata entro trenta giorni dal deposito della relativa offerta presso il Registro delle Imprese di Milano. Si dà atto che SNAI ha intenzione ai sensi dell'art. 2437-*quater* del codice civile di esercitare il diritto di opzione sulle azioni di Trenno offerte ai soci non recedenti ai sensi del medesimo articolo, nonché il diritto di prelazione sull'eventuale inoptato. Qualora altri soci di Trenno non recedenti intendano esercitare il proprio diritto di opzione sulle azioni dei soci recedenti ed il diritto di prelazione sull'eventuale inoptato si farà luogo ad una ripartizione proporzionale delle azioni oggetto di recesso.

La Fusione non comporterà il sorgere del diritto di recesso dei soci di SNAI ai sensi dell'art. 2437 del codice civile.

3.5 Rapporto di concambio.

Il rapporto di concambio è stato determinato utilizzando, in particolare:

- per SNAI il metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow);
- per Trenno il metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow) applicato alla sola partecipazione totalitaria nella Newco, mentre le attività rimanenti e le passività sono state valutate a valori di bilancio così come emergenti dalla applicazione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Il rapporto di concambio base è stato quindi determinato nella misura di n. 15 azioni ordinarie SNAI del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per ogni 58 azioni ordinarie di Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, oltre ad un conguaglio in denaro pari ad €0,70; il conguaglio totale non supera la misura massima consentita dalla Legge.

Verranno concambiate con azioni SNAI, in esecuzione della Fusione, solo le azioni Trenno possedute da soggetti diversi da SNAI.

Il rapporto di concambio base non subirà variazioni in dipendenza dell'eventuale esercizio del Diritto di Recesso e dell'Opzione di Vendita da parte degli azionisti di minoranza di Trenno.

Tuttavia, il suddetto rapporto di concambio base potrà variare secondo la formula indicata nell'Allegato 2 in funzione dell'attuazione dell'Aumento di Capitale che il Consiglio di Amministrazione di SNAI intende deliberare al fine di reperire un importo massimo, comprensivo di nominale e sovrapprezzo, pari a Euro 105.000.000, tra la data di deposito del presente Progetto di Fusione e la data di stipula dell'Atto di Fusione, nel qual caso il rapporto di concambio potrà variare come indicato nell'Allegato 2.

Da tale allegato si evince, tra l'altro, che il rapporto di concambio sarà influenzato:

- dal numero di azioni sottoscritte a seguito dell'attuazione di detto Aumento di Capitale;
- dal conseguente diverso valore economico attribuito all'incorporante dovuto dalla diversa configurazione che assumerà il costo medio ponderato del capitale (WACC); il suddetto costo, infatti, dipende dal costo dei mezzi propri e dal costo del debito: il primo è correlato al rapporto intercorrente tra i mezzi propri ed il capitale investito mentre il secondo è correlato al rapporto tra debito finanziario e capitale investito. Anche la quantificazione degli oneri finanziari modifica il costo medio ponderato del capitale: infatti la deducibilità fiscale prospettica degli oneri finanziari è decisiva per la determinazione del coefficiente da applicare al costo del debito;
- dalla necessità che l'eventuale conguaglio in denaro non ecceda i limiti previsti dall'art. 2501-ter, comma 2, c.c..

Pertanto, in applicazione della formula indicata nell'Allegato 2, ed in considerazione che il flusso finanziario atteso dal detto aumento di capitale scindibile a pagamento è pari, al massimo, ad Euro 105.000.000, l'aumento del capitale sociale di SNAI al servizio della Fusione, nonché il rapporto di concambio potranno variare, in base alle variabili sopra esposte, come segue:

(A) nel caso in cui non sia stato attuato l'Aumento di Capitale: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione, sarà pari a massimi Euro 127.093,72 mediante emissione di massime n. 244.411 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita e/o il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 58 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,70, il cui complessivo ammontare massimo sarà pari ad Euro 11.468,10, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2;

(B) nel caso di attuazione dell'Aumento di Capitale potrebbero invece verificarsi le seguenti due ipotesi limite:

- (1) nel caso sia attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 27.471.590 azioni SNAI: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione, sarà pari a massimi Euro 198.740,36 mediante emissione di massime n. 382.193 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita e/o il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di

concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 37 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,60, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 15.408,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2.

- (2) nel caso in cui sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 1 azione SNAI: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione, sarà pari a massimi Euro 132.493,40 mediante emissione di massime n. 254.795 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita e/o il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 17 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 63 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,80, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 12.065,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2.

Qualora si dovessero verificare ipotesi intermedie il rapporto di concambio effettivo e l'effettivo ammontare dell'aumento di capitale a servizio della Fusione potranno essere calcolate usando la formula indicata nell'Allegato 2 al presente Progetto di Fusione.

4 Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante

In conseguenza dell'efficacia dell'Atto di Fusione, tutte le azioni dell'Incorporanda non possedute dall'Incorporante verranno annullate e sostituite con azioni ordinarie dell'Incorporante di nuova emissione sulla base al rapporto di concambio indicato nel Paragrafo 3.5, come eventualmente modificato in conformità all'Allegato 2. In particolare la Fusione verrà attuata mediante:

- (i) annullamento senza concambio delle azioni ordinarie di Trenno detenute da SNAI alla data di efficacia della Fusione, ivi incluse quelle acquistate a seguito dell'esercizio da parte degli altri soci del Diritto di Recesso o dell'Opzione di Vendita;
- (ii) annullamento con concambio delle azioni ordinarie Trenno in circolazione alla data di efficacia della Fusione e detenute da persone fisiche o giuridiche diverse da SNAI, che non abbiano esercitato né il Diritto di Recesso né l'Opzione di Vendita.

Si precisa che Trenno non possiede alcuna partecipazione del capitale sociale di SNAI né azioni proprie.

Qualora tutti i soci di Trenno diversi da SNAI esercitino il Diritto di Recesso o l'Opzione di Vendita non si darà ovviamente luogo ad alcun concambio. Qualora ciò non accada, la misura massima dell'aumento del capitale sociale di SNAI a servizio del concambio, alla luce dell'entità del capitale sociale dell'Incorporanda, sulla base dei rapporti indicati nel precedente Paragrafo 3, ipotizzando pertanto l'esecuzione dell'intero Aumento di Capitale e fatte salve le variazioni da determinarsi secondo la formula indicata nell'allegato 2, sarà quindi pari ad Euro 198.740,36, mediante emissione di massime n. 382.193 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna. A seconda delle diverse circostanze indicate dal presente Progetto di Fusione il suddetto aumento di capitale potrà essere attuato anche in misura inferiore, ai sensi dell'articolo 2349, comma 2, del codice civile.

Le azioni SNAI di nuova emissione a servizio del concambio saranno assegnate agli aventi diritto, per il tramite di intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., a partire dal 5° giorno lavorativo successivo alla data di efficacia della Fusione come determinata dall'Articolo 6 del presente Progetto di Fusione. Tale data sarà resa nota con apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito internet di SNAI, www.snai.it. In tale avviso verranno inoltre indicati gli intermediari finanziari presso i quali verranno messe a disposizione degli azionisti di Trenno le azioni SNAI di nuova emissione che non sarà possibile assegnare con le modalità sopra indicate.

Le azioni dell'Incorporante di nuova emissione destinate al concambio, saranno quotate e negoziate sul MTA al pari delle altre azioni SNAI già in circolazione al momento della loro emissione con effetto dal primo giorno di apertura dei mercati regolamentati successivo alla data di efficacia della Fusione.

Nell'ambito delle modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante, si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti di Trenno aventi diritto al concambio un servizio per il trattamento degli eventuali resti.

Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni SNAI, saranno comunicate, ove necessario, nel suindicato avviso.

5 Data dalla quale le azioni di nuova emissione assegnate in concambio partecipano agli utili

Le azioni ordinarie emesse da SNAI ed attribuite ai soci di Trenno in concambio delle azioni Trenno annullate per effetto della Fusione avranno il medesimo godimento delle attuali azioni SNAI e parteciperanno agli utili a partire dall'1 gennaio 2006, attribuendo ai loro possessori diritti equivalenti a quelli spettanti ai possessori delle azioni in circolazione al momento della loro emissione.

6 Data di efficacia della Fusione

Gli effetti della Fusione, ai sensi dell'art. 2504-*bis* del codice civile, decorreranno dall'ultima delle iscrizioni dell'Atto di Fusione presso il registro delle imprese dei luoghi ove hanno sede le società partecipanti alla fusione, ai sensi dell'articolo 2504 del codice civile, ovvero dalla data successiva che sarà indicata nell'atto medesimo. Da tale data, SNAI assumerà tutti i diritti e gli obblighi di Trenno, proseguendo in tutti i rapporti della stessa, anche processuali, anteriori alla Fusione, così come previsto anche dall'art. 2504-*bis*, comma 1, codice civile.

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2501-*ter*, numero 6) del codice civile, le operazioni effettuate da Trenno saranno imputate al bilancio dell'Incorporante a decorrere dal 1 gennaio 2006; ai fini contabili e fiscali, gli effetti della Fusione decorreranno dalla stessa data.

7 Eventuale trattamento riservato a particolari categorie di azionisti o ai possessori di titoli diversi dalle azioni

Non esistono categorie particolari di soci cui sia riservato un trattamento particolare né sono attualmente in circolazione azioni diverse da quelle ordinarie, né titoli recanti diritti di acquisto, sottoscrizione o conversione in azioni dell'Incorporante o dell'Incorporanda.

8 Vantaggi particolari a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione

Non sono previsti vantaggi particolari per gli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

9 Opzione di Vendita dei soci di minoranza di Trenno

Poiché Trenno è detenuta da SNAI in una percentuale ampiamente superiore al novanta per cento richiesto dalla norma, la Fusione avverrà con le semplificazioni procedurali di cui all'art. 2505-*bis* del codice civile e con offerta da parte dell'Incorporante di acquistare le azioni dei soci di minoranza dell'Incorporanda. Il presente Progetto di Fusione prevede infatti la concessione ai soci di minoranza di Trenno del diritto di vendere le proprie azioni Trenno a SNAI ("**Opzione di Vendita**").

Ai sensi del combinato disposto degli artt. 2505-*bis* e 2437-*ter* del codice civile, il corrispettivo che l'Incorporante dovrà versare ai soci di minoranza di Trenno che intendano esercitare l'Opzione di Vendita sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Incorporanda, sentito il parere del collegio sindacale e della società di revisione, adottando i criteri previsti a riguardo dal medesimo art. 2437-*ter* del codice civile. Tale valore, assieme ai criteri utilizzati nella determinazione del medesimo, verrà comunicato agli azionisti di Trenno mediante deposito presso la sede sociale nei termini di cui all'art. 2437-*ter*, comma 5, del codice civile, ossia quindici giorni prima dell'assemblea dei soci di Trenno convocata per decidere in merito alla Fusione. Ciascun socio avrà diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a propria spese.

L'Opzione di Vendita spettante ai soci di minoranza di Trenno dovrà essere esercitata dagli aventi diritto mediante invio di lettera raccomandata da spedirsi all'indirizzo della sede legale dell'Incorporante entro quindici giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano della decisione in ordine alla Fusione adottata dall'assemblea straordinaria dei soci di Trenno.

Tale comunicazione dovrà contenere: (i) le generalità del socio; (ii) il domicilio per le comunicazioni inerenti il procedimento di acquisto; (iii) il numero di azioni Trenno per le quali l'Opzione di Vendita è esercitata; (iii) la dichiarazione che tali azioni sono libere da pgni o altri vincoli a favore di terzi, ovvero, in caso contrario, e quale condizione per l'ammissibilità dell'esercizio dell'Opzione di Vendita, un'apposita dichiarazione del creditore pignoratorio, o del soggetto a favore del quale sia stato costituito altro vincolo, con la quale tale soggetto presti il consenso all'esecuzione del pagamento del corrispettivo del recesso in conformità alle istruzioni del socio; e (iv) il numero di conto corrente ove accreditare il relativo corrispettivo, determinato dal Consiglio di Amministrazione di Trenno e comunicato agli azionisti con le modalità di cui ai precedenti paragrafi.

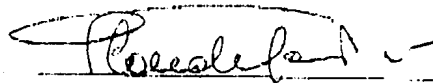
La formalizzazione della cessione avverrà presso lo studio del notaio Domenico Cambareri di Milano tra le ore 12.00 e le ore 18.00 della data posteriore tra: (i) il ventesimo giorno lavorativo successivo allo scadere del suddetto termine di quindici giorni; e (ii) la data che sarà eventualmente comunicata da SNAI a ciascun socio di Trenno che abbia esercitato l'Opzione di Vendita, fermo restando che nessuna di tali date potrà essere successiva alla data di stipula dell'Atto di Fusione.

* * *

Milano, 19 giugno 2006

SOCIETÀ TRENNO S.P.A.

IL PRESIDENTE



A handwritten signature in black ink, written over a horizontal line. The signature is cursive and appears to read "P. Pirelli".

ALLEGATO 1

TITOLO I

DENOMINAZIONE, SCOPO E DURATA DELLA SOCIETÀ

Articolo 1

(Denominazione)

E' costituita la Società per Azioni denominata "SNAI S.p.A." che è retta dal presente Statuto.

Articolo 2

(Oggetto)

2.1. La Società ha per oggetto le seguenti attività:

a) l'acquisto, la costruzione, l'allestimento di immobili da adibirsi specialmente a campi di corse di cavalli, a terreno di allevamento, ad attività e servizi connessi e affini, nonché l'organizzazione e l'esercizio delle corse al galoppo ed al trotto e di manifestazioni e concorsi ippici in genere, anche nell'intento di incoraggiare l'industria ippica e di migliorare ed aumentare la produzione di razze equine in Italia. La Società potrà pure svolgere attività agricole su aree non destinate a pista;

b) la promozione e lo sviluppo di attività immobiliari, ivi compresi l'edificazione in genere, la costruzione, la compravendita, la permuta, la lottizzazione, il comodato e la gestione, l'affitto, la locazione, la locazione finanziaria, la conduzione di immobili, opere ed impianti di proprietà sociale;

c) l'assunzione di partecipazioni (non ai fini del collocamento) o interessenze in altre imprese, società, consorzi ed enti in genere, costituiti o costituendi, sia in Italia che all'estero, connesse o strumentali al raggiungimento dell'oggetto sociale (compresi enti che esercitano imprese informative, con particolare riguardo al settore ippico e sportivo in genere, attraverso ogni estrinsecazione tecnica possibile quale l'editoria, la radiofonia, la televisione ed ogni altro tipo di attività multimediale, nessuna esclusa) ovvero nei limiti dell'art. 2361 c.c., ed il finanziamento e coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario degli stessi;

d) l'assunzione, l'organizzazione, l'esercizio, la gestione e/o l'accettazione, con mezzi propri o di terzi, dietro regolari concessioni, autorizzazioni e licenze rilasciate dallo Stato e/o dagli Enti competenti, di scommesse di qualsiasi tipo e genere, di concorsi pronostici, lotterie e giochi comunque denominati mediante ogni possibile modalità consentita dalla tecnologia e dalla normativa vigente e le relative attività strumentali, nonché la prestazione di servizi a favore di enti, associazioni, società, persone fisiche operanti nei settori di svolgimento di gare, giochi, tornei e simili, della raccolta e/o accettazione di scommesse di ogni tipo e genere; l'esercizio del gioco effettuato attraverso gli apparecchi e congegni automatici, semiautomatici ed elettronici da intrattenimento o da gioco di abilità, ivi comprese le apparecchiature elettroniche da intrattenimento, i distributori automatici, i videogiochi ed il noleggio di simili apparecchiature;

e) la gestione, l'organizzazione, la promozione, la divulgazione di eventi sportivi, gare, tornei, giochi, avvenimenti ludici, spettacoli e manifestazioni di ogni genere, ivi comprese la predisposizione, l'acquisto, la realizzazione e gestione delle relative strutture, l'emissione e la vendita dei titoli definitivi d'accesso alle manifestazioni e la commercializzazione dei beni materiali ed immateriali e dei servizi connessi ivi compresa la vendita al dettaglio di prodotti ed articoli pubblicitari in merchandising connessi all'attività del mondo dello sport e delle scommesse;

f) l'installazione, il noleggio, l'attivazione, la gestione, l'uso, la vendita e simili, in Italia e all'estero, di reti di telecomunicazioni e telematiche per la prestazione dei servizi di cui alle diverse lettere del presente articolo e attività connesse e strumentali;

g) l'organizzazione e l'esercizio di prestazioni di servizi telefonici, informatici e telematici a favore di terzi, di call center, di centralino elettronico, help desk e simili, ivi comprese la raccolta e l'elaborazione elettronica di dati, formule e simili connesse o strumentali allo svolgimento delle attività ed alla prestazione dei servizi previsti nel presente articolo;

h) l'attività di studio, progettazione, implementazione, realizzazione, produzione, montaggio, commercializzazione, vendita ed appalto, assistenza e manutenzione, di apparecchiature, prodotti, arredi, tecnologie elettroniche ed informatiche, software, sistemi e prodotti telefonici, poster telematici ed altri strumenti necessari od utili per l'esercizio, la gestione, la realizzazione, l'organizzazione di punti di vendita di beni e/o di servizi connessi alle attività previste nelle precedenti lettere nonché l'attività di formazione del personale con riferimento a tali prodotti e servizi;

i) l'organizzazione e la gestione di campagne pubblicitarie, lo studio, l'elaborazione, la realizzazione, la commercializzazione e l'acquisto di spots pubblicitari, l'organizzazione e la gestione delle relazioni esterne anche per conto e a favore di terzi, con riferimento alle attività di cui alle precedenti lettere;

j) lo svolgimento di tutte le attività connesse ed affini alla propria, compresa la promozione e l'effettuazione di studi e ricerche di mercato, anche nelle nuove forme telematiche, nonché l'organizzazione di corsi di addestramento e/o aggiornamento, di seminari, meetings e simili relativi ai beni, materiali ed immateriali, ed ai servizi, limitatamente a quelli previsti alle precedenti lettere.

2.2. La Società inoltre potrà svolgere qualsiasi altra attività affidatale dalle Amministrazioni concedenti correlata ai servizi o attività ottenuti dietro regolari autorizzazioni, licenze e concessione.

2.3. La Società potrà compiere attività connesse, strumentali e accessorie al settore ippico e sportivo, comprese attività televisive, editoriali, radiofoniche ed attività multimediali in genere, nel rispetto delle vigenti norme di legge.

2.4. La Società, per il raggiungimento dell'oggetto sociale, potrà concedere in affitto la propria azienda o rami d'azienda, così come potrà condurre in affitto aziende o rami d'azienda di proprietà di terzi con attività affini alla propria. La Società potrà, inoltre, promuovere la costituzione di imprese, società, consorzi ed enti in genere.

2.5. La società potrà altresì compiere tutte le attività necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale e quindi operazioni immobiliari, mobiliari, industriali, commerciali e finanziarie, ivi compresa la concessione di garanzie reali e/o personali, rilasciate nell'interesse della società, per obbligazioni sia proprie che di terzi, con

esclusione di qualsiasi attività nei confronti del pubblico. Tali attività devono svolgersi nei limiti e nel rispetto delle norme che ne disciplinano l'esercizio nonché nel rispetto della normativa in tema di attività riservate ad iscritti a collegi, ordini o albi professionali. In particolare le attività di natura finanziaria devono essere svolte in conformità alle leggi vigenti in materia, con tassativa esclusione della raccolta del risparmio tra il pubblico e dell'esercizio delle attività riservate agli intermediari finanziari.

Articolo 3

(Sede)

La Società ha sede in Porcari (Lucca). Mediante deliberazioni del Consiglio di Amministrazione la sede sociale può essere trasferita nell'ambito del territorio nazionale e possono altresì essere istituite succursali ed agenzie in Italia ed all'estero.

Articolo 4

(Durata)

La durata della società è fissata al 31 (trentuno) dicembre 2100 (duemilacento).

TITOLO II

CAPITALE SOCIALE, OBBLIGAZIONI E FINANZIAMENTI

Articolo 5

(Capitale Sociale)

Il capitale sociale è di Euro 28.570.453,60 (ventottomilioni cinquecentosettantamila quattrocentocinquante virgola sessanta) diviso in numero 54.943.180 (cinquanta-quattromilioni novecentoquarantatremila centottanta) azioni da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna. Il capitale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea dei Soci: addivenendosi ad aumenti di capitale, le azioni di nuova emissione saranno offerte in opzione agli azionisti, fatta eccezione per i casi ed i limiti previsti dalla legge.

Con deliberazione del 18 ottobre 2005, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte ed entro cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, per un importo massimo di nominali Euro 14.285.226,80 (quattordicimilioni duecentottantacinquemila duecentoventisei virgola ottanta) e pertanto fino a massimi Euro 42.855.680,40 (quarantaduemilioni ottocentocinquantacinquemila seicentottanta virgola quaranta) di valore nominale mediante emissione di massime n. 27.471.590 (ventisettemilioni quattrocentosettantunomila cinquecentonovanta) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue), da offrire in opzione agli aventi diritto. Spetterà al Consiglio di Amministrazione determinare il numero ed il prezzo di emissione delle azioni ordinarie da emettere di volta in volta in esercizio della delega, ivi inclusa la misura dell'eventuale sovrapprezzo.

Con deliberazione del [●] 2006, il consiglio di amministrazione ha deliberato, a servizio della fusione per incorporazione della Società Trenno S.p.A. in SNAI S.p.A., un aumento di capitale scindibile per un importo massimo di nominali Euro 198.740,36 (centonovantottomila settecentoquaranta virgola trentasei) mediante emissione di massime n. 382.193 (trecentottantaduemila centonovantatre) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) da assegnare in concambio agli azionisti della Società Trenno S.p.A. che ne abbiano diritto ai sensi del progetto di fusione.

Articolo 6

(Azioni)

Le azioni sono nominative e, ove consentito dalla legge, possono essere anche al portatore. Ogni azionista può chiedere che le sue azioni siano, a proprie spese, tramutate in nominative e viceversa.

Le azioni sono indivisibili anche in caso di comunione.

Possono essere emesse azioni senza diritto di voto, con diritto di voto limitato a particolari argomenti, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative; inoltre alle nuove azioni potranno essere attribuiti diritti diversi da quelli appartenenti alle azioni già esistenti.

L'Assemblea straordinaria può deliberare l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate mediante l'emissione di speciali categorie di azioni da assegnare in base alla normativa vigente, nonché l'assegnazione ai predetti soggetti di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, forniti di diritti patrimoniali o anche amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti.

La qualità di azionista implica adesione all'atto costitutivo e allo Statuto sociale e comporta elezione di domicilio a tutti gli effetti di legge presso la Sede legale della Società per quanto concerne i rapporti con la medesima.

Articolo 7

(Obbligazioni)

La Società può emettere, ai sensi di legge, obbligazioni al portatore o nominative anche convertibili.

Articolo 8

(Finanziamenti dei Soci)

La Società potrà acquisire dai Soci finanziamenti a titolo oneroso, con le modalità e nei limiti previsti dalle norme vigenti.

TITOLO III

ASSEMBLEA DEI SOCI

Articolo 9

(Assemblea dei Soci)

Possono intervenire all'Assemblea gli Azionisti cui spetta il diritto di voto e che abbiano depositato le loro azioni almeno due giorni prima di quello fissato per l'Assemblea presso la Sede della Società o gli Istituti di Credito o gli altri Enti previsti dalla legge indicati nell'avviso di convocazione.

Per le azioni dematerializzate il deposito è sostituito dalla comunicazione prevista dalla normativa vigente.

Le deliberazioni dell'Assemblea conformi alla normativa vigente ed allo Statuto obbligano tutti gli Azionisti ancorché non intervenuti o dissenzienti.

Articolo 10

(Convocazione dell'Assemblea)

L'Assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, è convocata ai sensi della normativa vigente e può aver luogo nel territorio nazionale, anche fuori dalla sede sociale ovvero, se all'estero, in altro Stato membro dell'Unione Europea.

L'organo amministrativo convoca l'Assemblea in seduta ordinaria entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale oppure, entro centottanta giorni, qualora la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società.

L'Avviso di convocazione, che può prevedere anche la data di seconda convocazione, deve essere pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica, o in alternativa, sul quotidiano "Il Corriere della Sera", nel rispetto dei termini stabiliti dalla normativa vigente.

L'Assemblea straordinaria potrà essere convocata anche in terza convocazione ai sensi della normativa vigente.

Articolo 11

(Rappresentanza in Assemblea. Diritto di Voto.)

E' ammessa la rappresentanza degli Azionisti in Assemblea ai sensi della normativa vigente.

Ogni azione ha diritto ad un voto, salvo la creazione di azioni senza diritto di voto o con diritto di voto limitato o subordinato.

Articolo 12

(Costituzione dell'Assemblea. Validità delle deliberazioni)

L'Assemblea costituita regolarmente sia ordinaria che straordinaria, delibera in conformità della normativa vigente.

Articolo 13

(Presidente e Segretario dell'Assemblea. Verbalizzazione)

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione ovvero, in sua assenza, dal Vice Presidente ovvero, in assenza anche di quest'ultimo da persona eletta con il voto della maggioranza dei presenti.

Al Presidente dell'Assemblea compete, oltre a quanto previsto dalla normativa vigente, la direzione dei lavori assembleari, compresa la determinazione del sistema di votazione e di computo dei voti.

La maggioranza dei presenti all'Assemblea nomina il Segretario, anche non socio, salvo che il verbale venga redatto da un notaio indicato dal Presidente.

TITOLO IV

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Articolo 14

(Composizione e nomina del Consiglio di Amministrazione)

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da cinque a tredici membri eletti dall'Assemblea dei Soci.

L'Assemblea, prima di procedere alla nuova nomina, determina il numero dei componenti il Consiglio e la durata in carica.

Salvo il minor termine stabilito dall'Assemblea dei Soci all'atto della nomina, gli Amministratori restano in carica per la durata di tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Gli Amministratori nominati nel corso di un esercizio scadono comunque insieme con quelli già in carica all'atto della loro nomina.

Gli Amministratori uscenti sono rieleggibili.

Articolo 15

(Competenza e poteri del Consiglio di Amministrazione)

Il Consiglio di Amministrazione, è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società.

Sono inoltre attribuite al Consiglio di Amministrazione le deliberazioni concernenti: la fusione nei casi previsti dalla legge, l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative e il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il Consiglio di Amministrazione sulla base delle informazioni ricevute, valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta il generale andamento della gestione anche sulla base della relazione degli organi delegati, se nominati.

Il Consiglio di Amministrazione può nominare il Direttore Generale definendone i compiti e determinandone la relativa retribuzione.

Articolo 16

(Presidenza del Consiglio di Amministrazione)

Il Consiglio elegge fra i suoi membri il Presidente ed eventualmente un Vice Presidente che sostituisca il Presidente nei casi di effettivo impedimento.

Articolo 17

(Riunioni del Consiglio di Amministrazione)

Il Presidente indice le riunioni del Consiglio e le presiede. Le riunioni sono valide quando interviene la maggioranza dei Consiglieri in carica.

La presenza alle riunioni del Consiglio può avvenire anche mediante mezzi di telecomunicazione, purchè sia garantita l'esatta identificazione delle persone legittimate a presenziare, la possibilità di intervenire oralmente, in tempo reale, su tutti gli argomenti, nonchè la possibilità per ciascuno di ricevere o trasmettere documentazione.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza dei presenti, in caso di parità di voti prevale il voto del Presidente.

Ove nominato, il Direttore Generale partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Articolo 18

(Verbalizzazione delle delibere del Consiglio di Amministrazione)

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione constano dai relativi verbali trascritti nel registro apposito e firmati dal Presidente e dal Segretario o da chi ne fa le veci.

Articolo 19

(Organi delegati)

Fatta eccezione per le attribuzioni non delegabili ai sensi di legge, il Consiglio di Amministrazione può delegare proprie funzioni ad un Comitato Esecutivo composto da alcuni dei suoi membri.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, può delegare proprie funzioni ad uno o più dei suoi componenti che, in tal caso, assumono la qualifica di Amministratori Delegati.

Del Comitato Esecutivo, se nominato, fanno parte di diritto il Presidente del Consiglio di Amministrazione e, ove nominati, il Vice Presidente, il o i Consiglieri Delegati.

Il Consiglio di Amministrazione fissa i poteri degli organi delegati determinandone il contenuto ed i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati ed avocare a sé operazioni rientranti nella delega.

Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa e riferiscono, almeno ogni tre mesi, al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o, se esistenti, dalle sue controllate.

Articolo 20

(Remunerazioni degli Amministratori e rimborsi)

Ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo è dovuto un compenso annuo il cui ammontare è stabilito dall'Assemblea dei Soci.

La remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

L'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli Amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche; in tal caso tale compenso viene ripartito nel modo stabilito dal Consiglio di Amministrazione.

Ai membri del Consiglio di Amministrazione sono inoltre dovuti i rimborsi delle spese sostenute in ragione della carica.

TITOLO V

RAPPRESENTANZA E FIRMA SOCIALE

Articolo 21

(Rappresentanza della Società)

La rappresentanza della Società nei confronti dei terzi e in giudizio e l'uso della firma sociale sono attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione con facoltà di delega a procuratori; in caso di suo impedimento al Vice Presidente, se nominato. Sono pure attribuite ai Consiglieri Delegati - se nominati - nell'ambito dei poteri conferiti e disgiuntamente fra loro, con facoltà di rilasciare mandati ad avvocati e procuratori alle liti.

TITOLO VI

COLLEGIO SINDACALE

Articolo 22

(Collegio Sindacale)

Il Collegio Sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti nominati e funzionanti ai sensi della normativa vigente.

Il Collegio vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce al Collegio Sindacale, con periodicità almeno trimestrale, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle Società controllate; in particolare riferisce sulle operazioni in potenziale conflitto d'interesse.

Articolo 23

(Composizione e nomina del Collegio Sindacale)

I Sindaci restano in carica per tre esercizi, e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica. La cessazione dei sindaci per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il Collegio è stato ricostituito.

La nomina del Collegio sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati sono elencati mediante numero progressivo.

La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il tre per cento del capitale sociale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Ogni azionista non può presentare né votare più di una lista neppure per interposta persona, società fiduciaria, o per il tramite di altro azionista appartenente al medesimo Gruppo societario.

Il candidato presente in più di una lista è ineleggibile.

Non possono essere inseriti nelle liste candidati che ricoprono l'incarico di sindaco in altre cinque società quotate, con esclusione delle società controllanti e controllate, o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa vigente.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, di ciò dovendosi dar notizia nel relativo avviso di convocazione.

Contestualmente alla lista, devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la

candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'insussistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo statuto per le rispettive cariche.

La lista presentata in violazione delle modalità e/o dei termini prescritti è considerata come non presentata.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

- dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed un membro supplente;

- dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la prima sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella sezione della lista, il restante membro effettivo ed il restante membro supplente.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al primo candidato della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti in assemblea.

Nel caso vengano meno i requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo statuto, il Sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

L'Assemblea provvede alla nomina dei Sindaci effettivi e/o dei supplenti necessari per l'integrazione del Collegio sindacale a seguito di cessazione anticipata di Sindaci dalla carica, nel seguente modo:

- qualora si debba provvedere alla sostituzione di Sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina del Sindaco o dei Sindaci, con l'eventuale indicazione del Presidente del collegio, avviene con votazione a maggioranza, senza vincolo di lista;

- qualora si debba provvedere alla sostituzione del Sindaco effettivo eletto dalla minoranza, l'Assemblea provvederà a sostituirlo, con voto a maggioranza relativa, scegliendolo fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il Sindaco da sostituire, che abbiano confermato la propria candidatura almeno dieci giorni prima dal giorno fissato per l'assemblea in prima convocazione, unitamente alle dichiarazioni relative all'insussistenza di cause di ineleggibilità o incompatibilità, nonché all'esistenza dei requisiti prescritti per la carica.

TITOLO VII

REVISIONE DEL BILANCIO E CONTROLLO CONTABILE

Articolo 24

(Revisione del bilancio e controllo contabile)

La revisione del bilancio ed il controllo contabile sono esercitati da una società di revisione iscritta nell'apposito albo speciale tenuto dalla Consob.

In conformità alle norme, anche regolamentari di tempo in tempo vigenti, l'Assemblea dei Soci conferisce, previo parere del Collegio Sindacale, l'incarico di revisione del bilancio di esercizio e – ricorrendone i presupposti – del bilancio consolidato ad una società di revisione avente i requisiti stabiliti dalla pertinente normativa, determinandone altresì il corrispettivo.

La durata e le modalità di espletamento dell'incarico saranno regolate dalle norme, anche regolamentari, di tempo in tempo vigenti.

TITOLO VIII

BILANCIO E DESTINAZIONE DEGLI UTILI

Articolo 25

(Esercizio sociale)

L'Esercizio sociale si chiude al 31 (trentuno) Dicembre di ogni anno.

Al termine di ogni esercizio sociale, il Consiglio di Amministrazione procede alla redazione del bilancio di esercizio a norma di legge.

Articolo 26

(Destinazione degli utili)

Gli utili netti risultanti dal bilancio sono destinati come segue:

- a) una somma corrispondente alla ventesima parte di essi alla riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto almeno il quinto del capitale sociale;
- b) gli utili rimanenti saranno distribuiti alle azioni, salvo le disposizioni di legge e salvo che l'Assemblea non deliberi diversamente.

Il Consiglio di Amministrazione, durante il corso dell'esercizio, può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi con le modalità e nei casi previsti dalla legge.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio decorrente dal giorno in cui divengono esigibili sono prescritti a favore della Società.

Il pagamento dei dividendi è effettuato presso le casse designate dal Consiglio di Amministrazione a partire dalla data stabilita dal Consiglio stesso.

TITOLO IX

SCIoglimento e LIQUIDAZIONE

Articolo 27

(Scioglimento e Liquidazione)

Per lo scioglimento e liquidazione della Società saranno seguite le disposizioni di Legge.

TITOLO X

DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 28

(Disposizioni generali)

Per quanto non è previsto nel presente Statuto si osservano le pertinenti disposizioni del Codice Civile, delle leggi speciali e delle norme regolamentari.

Firmato: Ughi Maurizio e [•] Notaio (con sigillo).

ALLEGATO 2

Gli elementi che influiscono sul rapporto di cambio sono:

1. il capitale sociale della società incorporante;
2. il valore effettivo delle società partecipanti alla fusione.

1. capitale sociale = numero azioni x valore nominale azione (euro 0,52)
2. valore effettivo calcolato con il metodo Discounted Cash Flow:

$$W = \sum_{t=1-n} FC_t / (1 + WACC)^t + VT / (1+WACC)^n$$

Dove:

- W = Valore capitale economico
- FCt = Flusso di cassa annuale atteso nel periodo t
- VT = Valore terminale
- n = Numero dei periodi di proiezione
- WACC = Costo medio ponderato del capitale

Il valore terminale rappresenta il valore dell'azienda o dell'attività economica oggetto di valutazione al termine del periodo delle proiezioni e ipotizza che tale azienda sia un'entità in esercizio per un ipotetico periodo di durata.

Il calcolo del valore terminale viene effettuato utilizzando la metodologia della crescita limitata, considerando il valore terminale quale flusso di cassa operativo disponibile senza compromettere la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa crescenti al saggio g. Il calcolo, quindi, viene effettuato secondo la seguente formula:

$$VT = FC / (WACC - g)$$

dove:

- VT = Valore terminale
- FC = Flusso di cassa normalizzato
- g = Tasso di crescita perpetua
- WACC = Costo medio ponderato del capitale

Il valore terminale così ottenuto viene trattato alla stregua di un flusso di cassa addizionale e quindi attualizzato al costo medio ponderato del capitale, che rappresenta la media ponderata (sulla base della struttura finanziaria della società o dell'attività economica) del costo delle forme di finanziamento utilizzate (capitale di rischio e capitale di debito al netto degli effetti fiscali):

$$WACC = K_d (1 - t) D/(D + E) + K_e E/(D + E)$$

dove:

- Kd = Costo del capitale di debito
- Ke = Costo del capitale di rischio

| | | |
|---|---|---------------------|
| D | = | Capitale di debito |
| E | = | Capitale di rischio |
| t | = | Aliquota fiscale |

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale. Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo, calcolato sulla base della teoria del cosiddetto Capital Asset Pricing Model che è espresso attraverso la seguente formula:

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

dove:

| | | |
|---------------|---|--|
| K_e | = | Costo del capitale di rischio |
| R_f | = | Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio |
| β | = | Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento |
| R_m | = | Rendimento atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento |
| $(R_m - R_f)$ | = | Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (R_m) rispetto ad investimenti privi di rischio (R_f) |

Il valore economico di Snai S.p.a. è pertanto calcolato tramite l'applicazione della seguente formula:

$$W = \sum_{t=1-7} FC_t / (1 + WACC)^t + 67.492.000 / (1+WACC)^7$$

Ove:

| | | |
|------------|---|------------|
| FC_1 | = | 63.535.000 |
| FC_2 | = | 66.651.000 |
| FC_3 | = | 67.492.000 |
| FC_{4-7} | = | 67.492.000 |

$$WACC = 7,07\% * (1 - 34,6\%) * 77,7\% + 8,26\% * 22,3\% = 5,44\%$$

$$W \text{ SNAI} = 426.496.266$$

L'Aumento del Capitale per un importo massimo comprensivo di sovrapprezzo di euro 105.000.000 determina, alla luce di quanto sopra indicato, la modifica di:

$$WACC = 7,76\% * (1 - 34,6\%) * 55,14\% + 8,26\% * 44,86\% = 6,50\%$$

$$W \text{ SNAI} = 409.113.626$$

Il valore economico di Società Trenno S.p.a. è calcolato attribuendo le valutazioni analitiche agli assets che compongono l'azienda. Con riferimento alla sola partecipazione nella Newco si è applicata la seguente formula:

$$W = \sum_{t=1-5} FC_t / (1 + WACC)^t + 362.520 / (1+WACC)^5$$

Ove:

$$FC_1 = 798.592$$

$$FC_2 = 685.321$$

$$FC_{3-5} = 685.321$$

$$WACC = 8,26\%$$

$$W \text{ Partecipazione Newco} = 3.066.462$$

$$W \text{ SOCIETA' TRENNO S.P.A.} = 54.028.881$$

Dopo aver determinato il W di SNAI si consideri che:

- il valore economico di Trenno S.p.A. (identificato con W Trenno) è determinato in €. 54.028.881,00;
- il numero delle azioni Trenno S.p.A. da annullare e, pertanto, possedute dai Soci diversi da SNAI è, alla data del presente Progetto di Fusione, pari a numero 950.212;
- il valore economico di Trenno S.p.A. riferito alle suddette azioni è pertanto pari ad €. 1.897.241,32; questo importo è identificato con WTT (Valore Economico Trenno di Terzi).

A seguito della Fusione, pertanto il Valore Economico post-Fusione (identificato con WpF) è uguale a:

$$WpF = W \text{ SNAI} + WTT$$

L'aumento di capitale sociale in SNAI S.p.A. è quindi calcolato in base alla seguente proporzione:

$$\text{Capitale Sociale nominale SNAI ante Fusione} : W \text{ SNAI} = X : WTT$$

X = aumento Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione.

Atteso che il valore nominale di ciascuna azione SNAI è pari ad €. 0,52 il numero di azioni da emettere a seguito della Fusione (identificato con n. az. SNAI n.e. = numero azioni SNAI nuova emissione) sarà pari al seguente rapporto:

$$\frac{\text{aumento Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione}}{0,52}$$

Nel caso in cui il risultato comporti l'emergere di decimali, il risultato stesso dovrà essere arrotondato all'unità immediatamente inferiore per difetto.

Pertanto l'aumento effettivo del Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione sarà determinato nel modo seguente:

n. az. SNAI n.e. x 0,52 = aumento effettivo Capitale Sociale a seguito della Fusione (identificato con ACS SNAI).

A seguito della Fusione risulta pertanto necessario annullare numero 950.212 azioni Trenno dal valore nominale di €. 0,52 cadauna e sostituirle con n. az. SNAI n.e. dal valore nominale di €. 0,52 cadauna.

Quindi:

n. az. SNAI n.e. : 950.212

Il risultato ottenuto, che viene definito rapporto di cambio teorico (identificato con RCT), indica quante azioni Trenno è necessario annullare per emettere una azione SNAI.

E' però necessario considerare che:

- le azioni Trenno da annullare risulteranno, molto probabilmente, pari ad un numero non intero; ne consegue che i numeri decimali dopo l'intero devono tradursi in un conguaglio in denaro;
- l'articolo 2501 ter, II° comma, C.C. afferma che *“il conguaglio in denaro non può essere superiore al 10% del valore nominale delle azioni o delle quote assegnate”*.

E' necessario quindi modificare il RCT in modo da rispettare l'articolo 2501 ter, C.C., sopra richiamato e determinare quindi il rapporto di cambio effettivo (RCE). Tale modifica avviene moltiplicando per lo stesso coefficiente (identificato con Z) sia il numeratore che il denominatore della frazione sopra ricordata per cui:

$$\text{RCE} = \frac{1 \times Z}{(\text{n. az. SNAI n.e. : } 950.212) \times Z}$$

Anche tale frazione può determinare un numero di azioni Trenno da annullare non intero. I numeri decimali dopo l'intero (identificati con 0,...) si traducono in un conguaglio in denaro tramite la seguente formula:

$$1,996650 \times 0, \dots = \text{€} \dots \text{ (da arrotondare per eccesso al centesimo di €.)}$$

dove 1,996650 è il valore economico di una azione Trenno determinato dalla seguente operazione:

$$\frac{\text{W Trenno}}{\text{Numero azioni Trenno}}$$

quindi
$$\frac{\text{€} 54.028.881,00}{27.059.758,00} = \text{€} 1,996650$$

Il valore Z sarà quindi determinato tenendo conto, da un lato, di quanto previsto dall'articolo 2501 ter C.C. sopra richiamato e, dall'altro lato, dalla decisione di individuare, in sede di rapporto di cambio, il numero più basso possibile di azioni Trenno da annullare.

I conteggi sopra richiamati dimostrano inoltre come, nel caso in esame, il diritto di recesso eventualmente esercitato dai Soci di Trenno così come illustrato al paragrafo 3.4 del Progetto di Fusione e/o il diritto esercitato dai Soci di Trenno a far acquistare le azioni dagli stessi detenute dall'Incorporante così come illustrato al paragrafo 3.3 del Progetto di Fusione non modificano il rapporto di cambio.

SOCIETA' TRENNO S.p.A.

SITUAZIONE CONTABILE AL 31 MARZO 2006

(in UNITA' di Euro)

Stato Patrimoniale al 31 Marzo 2006

| Attivo | |
|---|----------------|
| | Newco |
| A) CREDITI VS.SOCI/VERSAM.ANCORA DOVUTI | |
| 1) Per quote gia' richiamate | |
| 2) Per quote non richiamate | |
| Totale crediti Vs.soci/ver.ancora dovuti | |
| B) IMMOBILIZZAZIONI | |
| I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI | |
| 1) Costi di impianto ed ampliamento | |
| Spese aumento capitale sociale | |
| Spese di costituzione e di impianto | |
| Spese di ampliamento o trasformazione | |
| Spese ristruttur.societaria (fusioni) | |
| Totale | |
| 2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicita' | |
| Spese ricerca, sviluppo e pubblicita' | |
| Totale | |
| 3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno | |
| Software aziendale | 87.171 |
| Diritti d'autore | |
| Totale | 87.171 |
| 4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | |
| Programmi software in licenza d'uso | 6.937 |
| Marchi e disegni | 474 |
| Licenze | |
| Totale | 7.411 |
| 5) Avviamento | |
| 6) Immobilizzazioni in corso e acconti | |
| Acconti su immob. immateriali | |
| Totale | |
| 7) Altre | |
| a) Spese pluriennali su beni di terzi | |
| Spese pluriennali su beni di terzi | 136.539 |
| F.do amm.to spese plur. su beni di terzi | |
| Totale | 136.539 |
| b) Oneri di natura finanziaria | |
| Oneri di natura finanziaria | |
| Totale | |
| c) Corsi del personale | |
| Corsi formazione del personale | |
| Totale | |
| Totale Altre Immobilizzazioni Imm.li | 136.539 |
| Totale immobilizzazioni immateriali | 231.121 |

| | Newco |
|---|----------------|
| II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI | |
| 1) Terreni e Fabbricati | |
| a) Terreni | |
| Terreni | |
| Totale | |
| b) Fabbricati galoppo | |
| Fabbricati galoppo | |
| F.do amm.to fabbricati galoppo | |
| Totale | |
| c) Fabbricati trotto | |
| Fabbricati trotto | |
| F.do amm.to fabbricati trotto | |
| Totale | |
| d) Altri fabbricati | |
| Altri fabbricati | |
| F.do amm.to altri fabbricati | |
| Totale | |
| Totale terreni e Fabbricati | |
| 2) Impianti e macchinari | |
| e) Impianti termotecnici ed elettrici | |
| Impianti termotecnici ed elettrici | |
| F.do amm.to imp.termot/elettrici | |
| Totale | |
| f) Macchine elettromeccaniche/elettron. | |
| Macchine elettromeccaniche/elettroniche | 5.205.678 |
| F.do amm.to macch.elettrom/elett. | -4.558.888 |
| Totale | 646.790 |
| g) Macchine di proiez./impianti sonori | |
| Macchine di proiezione ed imp. sonori | 3.509.274 |
| F.do amm.to macch.proiezz/imp.son. | -3.362.376 |
| Totale | 146.898 |
| h) Impianti per le corse | |
| Impianti per le corse | 76.709 |
| F.do amm.to impianti corse | -66.386 |
| Totale | 10.323 |
| Totale impianti e macchinari | 804.011 |
| 3) Attrezzature | |
| i) Attrezzature industr. e commerciali | |
| Attrezzature | 4.084.308 |
| F.do amm.to attrezzature | -3.693.620 |
| Totale | 390.688 |
| l) Piccole attrezzature | |
| Piccole attrezzature | |
| F.do amm.to piccole attrezzature | |
| Totale | |
| m) Costruzioni leggere | |
| Costruzioni leggere | 654.659 |
| F.do amm.to costruzioni leggere | -493.237 |
| Totale | 161.422 |
| Totale attrezzature industriali e commerciali | 552.110 |
| 4) Altri beni | |
| n) Automezzi | |
| Automezzi | 1.264.682 |
| F.do amm.to automezzi | -1.014.918 |
| Totale | 249.764 |
| o) Mobili e macchine d'ufficio | |
| Mobili e macchine d'ufficio | 222.648 |

| | Newco |
|--|------------------|
| F.do amm.to mobili e macch.d'uff. | -197.811 |
| Totale | 24.837 |
| p) Beni in leasing | |
| Beni in leasing | 118.500 |
| Fondo amm.to beni in leasing | -68.878 |
| Totale | 49.622 |
| Totale altri beni | 324.223 |
| 5) Immobilizzazioni in corso e acconti | |
| Acconti su immobil. materiali | 45.840 |
| Totale | 45.840 |
| Totale immobilizzazioni materiali | 1.726.184 |

| | Newco |
|--|------------------|
| III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE | |
| 1) Partecipazioni in | |
| a) Imprese controllate | |
| Partecip. Newco | |
| Partecip. snai promotion srl | |
| F.do rett. valut. partec. controllate | |
| Totale | |
| b) Imprese collegate | |
| Partecip. capannelle | |
| Partecip. alfea | |
| Partecip. ariston servizi srl | |
| F.do rett. valut. partec. imprese colleg. | |
| Totale | |
| c) Altre imprese | |
| Partecip. lexorfin srl | |
| Partecip. animalia center | |
| F.do rett. valut. partec. altre imprese | |
| Totale | |
| Totale partecipazioni | |
| 2) Crediti | |
| Esigibili entro l'anno | |
| a.1) Verso imprese controllate | |
| b.1) Verso imprese collegate | |
| c.1) Verso controllanti | |
| d.1) Verso altri | |
| Imballaggi a rendere | |
| Totale | |
| Totale crediti entro l'anno | |
| Esigibili oltre l'anno | |
| a.2) Verso imprese controllate | |
| b.2) Verso imprese collegate | |
| c.2) Verso controllanti | |
| d.2) Verso altri | |
| Depositi cauzionali diversi attivi | 38.065 |
| Totale | 38.065 |
| Totale crediti oltre l'anno | 38.065 |
| Totale crediti | 38.065 |
| 3) Altri titoli | |
| a) Obbligazioni ordinarie | |
| b) Titoli immobilizzati | |
| B.t.p. 12,5% scad. 1.3.2001 immobil. | |
| B.t.p. 5% scad. 1.5.2008 immobil. | 145.000 |
| Totale | 145.000 |
| Totale altri titoli | 145.000 |
| 4) Azioni proprie | |
| Totale immobilizzazioni finanziarie | 183.065 |
| TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B) | 2.140.370 |

| | Newco |
|--|----------------|
| C) ATTIVO CIRCOLANTE | |
| I - RIMANENZE | |
| 1) Materie prime, sussidiarie e di consumo | |
| Rim. fin. magazzino generale -mi | 150.479 |
| Rim. fin. stampati allibratori -mi | |
| Rim. fin. stampati totalizzatore -mi | 8.575 |
| Rim. fin. materiale x computer -mi | 540 |
| Rimanenze finali combustibili | 40.014 |
| Rim. fin. biglietti d'ingresso -mi | |
| Rim.fin.stampati allibratori montecatini | 905 |
| Rim.fin.stampati totaliz.montecatini | 6.474 |
| Rim.fin.mater.computer montecatini | |
| Rim.fin.biglietti ingresso montecatini | 2.428 |
| Totale | 209.415 |
| 2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | |
| 3) Lavori in corso su ordinazione | |
| 4) Prodotti finiti e merci | |
| 5) Acconti | |
| Totale rimanenze | 209.415 |
| II - CREDITI | |
| Esigibili entro l'anno | |
| 1.1) Verso clienti | |
| a) Clienti | |
| Clienti italia -mi | 735.736 |
| Corrispettivi -mi | |
| Clienti italia mtc | 194.790 |
| Clienti per fatt. o n/c da emettere - mi | 31.293 |
| Clienti per fatt. o n/c da emettere mtc | 5.800 |
| Totale | 967.619 |
| b) Scuderie - Fantini - Allenatori | |
| Scuderie galoppo -mi | 420.087 |
| Scuderie trotto -mi | 188.415 |
| Fantini -mi | |
| Allenatori galoppo | 19.823 |
| Allenatori trotto -mi | 51.630 |
| Scuderie c/cambiali | 9.093 |
| Scuderie trotto mtc | 104.858 |
| Allenatori trotto mtc | 50.686 |
| Totale | 844.592 |
| c) Allibratori | |
| Allibratori | 1.600 |
| Totale | 1.600 |
| d) U.N.I.R.E. | |
| Premi trotto -mi | 616.814 |
| Entrate e rinunce trotto -mi | |
| Ritenuta ripartizione entrate tr -mi | -1.635 |
| Sovraprezzo corse a vendere trotto -mi | |
| Proventi totalizz./allibratori trotto-mi | |
| Stranieri trotto -mi | -5.094 |
| Premi allenatori trotto -mi | 78.929 |
| Iva premi trotto-mi | 17.770 |
| Mulle c/unire allenatori tr mi | -2.073 |
| Premi galoppo proprietari | 933.592 |
| Entrate e rinunce galoppo | |
| Provv. aggiunta galoppo proprietari | |
| Sovraprezzo corse a vendere galoppo | |
| Proventi totalizz./allibratori galoppo | |
| Stranieri galoppo | 219 |
| Premi galoppo fantini | 49.978 |

| | Newco |
|--|------------------|
| Premi galoppo allenatori | 108.739 |
| Ritenuta ripartizione entrate ga | -655 |
| Provv. aggiunta fantini | |
| Provv. aggiunta allenatori | |
| Multe c/unire allenatori ga mi | |
| Iva premi galoppo | 56.322 |
| Arretrati totalizzatore -mi | |
| Scommessa tris -mi*** | |
| Addebiti/accrediti vari -mi | -4.260 |
| Partite sospese -mi | 51.274 |
| Partite presunte mi riduz.imp.unica | 407.252 |
| Partite presunte -mi | 1.844.944 |
| Saldi mensili -mi | 241.926 |
| Contr. aggiuntivo centro allenamento -mi | |
| Premi trotto mtc | 23.463 |
| Entrate e rinunce trotto mtc | |
| Ritenuta ripartizione entrate tr mtc | |
| Sovrapprezzo corse a vendere trotto mtc | |
| Proventi totaliz/allibratori trotto mtc | |
| Stranieri trotto mtc | |
| Premi allenatori trotto mtc | 2.095 |
| Iva premi trotto-mct | 608 |
| Multe c/unire allenatori tr mc | -4.540 |
| Arretrati totalizzatore mtc | |
| Scommessa tris mtc*** | |
| Addebiti/accrediti vari mtc | |
| Partite presunte mtc | 245.710 |
| Saldi mensili mtc | 77.632 |
| Partite presunte mc riduz.imposta unica | 98.091 |
| Contributo integrativo mtc | |
| Partite sospese montecatini | |
| Totale | 4.837.101 |
| e) F.do svalutazione crediti Vs/clienti | |
| Fondo svalutazione crediti vs. clienti | -138.973 |
| Fondo svalutazione crediti tassato | |
| Totale | -138.973 |
| Totale verso clienti | 6.511.939 |
| 1.2) Verso imprese controllate | |
| Cred/deb vs. snai s.spazio gioco srl | |
| Cred/deb. vs. logisistem | |
| Cred/deb. vs. snai com s.r.l. | |
| Cred/deb. vs. linkage s.r.l. | |
| Cred./deb. v/snai promotion srl | |
| Cred/deb vs snai prom. x ft da emet/ric | |
| Totale | |
| 1.3) Verso imprese collegate | |
| Dividendi da alfea | |
| Dividendi da capannelle | |
| Cred./deb. vs. capannelle | |
| Cred./deb. vs. alfea | |
| Cred./deb. vs. ariston servizi srl | |
| Totale | |
| 1.4) Verso controllanti | |
| Cred/deb.vs/cont.nte snai s.p.a. | 2.000.000 |
| Cred/deb. snai servizi srl | |
| Cred/deb vs.snai spa (slot) | |
| Cred/deb vs.snai spa (ippica naz.) | |
| Totale | 2.000.000 |
| 1.4-bis) Crediti tributari | |
| Iva intracomunitaria | |
| Iva c/acquisti | |
| Erario iva c/liq. mensili | |

| | Newco |
|--|------------------|
| Erario per rimborso tassa societa' | |
| Erario per imposte differite attive | |
| Erario c/imposte sul reddito | |
| Erario c/irap | |
| Imposta unica scommesse total./tris -mtc | |
| Totale | |
| 1.4-ter) imposte anticipate | |
| Crediti per imposte anticipate | |
| Totale | |
| 1.5) Verso Altri | |
| f) Crediti Vs. Consociate | |
| h) Crediti Vs. Enti previd. ed assist. | |
| Inail - mi | 663 |
| Inail montecatini | 662 |
| Totale | 1.325 |
| j) Crediti diversi | |
| Effetti attivi all'incasso entro l'anno | 45.490 |
| Assegni protestati | |
| Anticipi a fornitori | |
| Crediti vari -mi | 96 |
| Affrancatura meccanica -mi | 1.769 |
| Effetti attivi in portafoglio entro anno | 32.050 |
| Cred./deb. vs. s.i.r.e. | |
| Crediti vs. scuderie in contenzioso | |
| Crediti vs/comune di milano per oneri | |
| Cred/deb. totalizzatore-mi | 392 |
| Ricev.bancarie all'incasso entro l'anno | 1.076 |
| Ricev.bancarie in portafoglio entro anno | |
| Iva su fatture da ricevere | |
| Crediti vari montecatini | |
| Affrancatura meccanica montecatini | 531 |
| Cred/deb. totalizzatore-mct | |
| Sbilanci sogei montecatini | 6.634 |
| Totale | 88.038 |
| l) Crediti Vs. personale dipendente | |
| Personale per arrotondamenti | 131 |
| Personale c/to prestiti su competenze-mi | 2.033 |
| Personale c/prestiti su competenze mtc | |
| Totale | 2.164 |
| m) Anticipi a fornitori | |
| Fornitori italia -mi | 26.438 |
| Collaboratori occasionali -mi | |
| Fornitori professionisti -mi | |
| Fornitori italia mtc | 653 |
| Totale | 27.091 |
| Totale verso altri | 118.618 |
| Totale crediti esigibili entro l'anno | 8.630.557 |

| | Newco |
|--|------------------|
| Esigibili oltre l'anno | |
| 2.1) verso Clienti | |
| a) clienti | |
| b) Scuderie - Fantini | |
| c) Allibratori | |
| d) U.N.I.R.E. | |
| e) F.do svalutazione crediti Vs/clienti | |
| Totale Crediti Verso clienti | |
| 2.2) Verso imprese controllate | |
| 2.3) Verso imprese collegate | |
| 2.4) Verso controllanti | |
| 2.4-bis) Crediti tributari | |
| Erario per rimborso imposte san siro cc | |
| Erario c/rimborso iva s.siro corse caval | |
| Erario per rimborso imposte -mi | |
| Erario conto rimborso iva | |
| Erario c/imposte in contenzioso ex smcc | |
| Irpef c/cred.imposta su t.f.r. l.140/97 | 114.993 |
| Erario per rimborso imposte/radinia | |
| Erario per rimborso imposte ex sport srl | |
| Erario per rimborso imposte ex sfcc | |
| Totale | 114.993 |
| 2.5) Verso Altri | |
| f) Crediti Vs. Consociate | |
| h) Crediti Vs. Enti previd. ed assist. | |
| j) Crediti diversi | |
| Effetti attivi in portafoglio oltre anno | |
| Cambiali scuderie trotto oltre l'anno | 1.194 |
| Totale | 1.194 |
| l) Crediti Vs. personale dipendente | |
| Personale c/contrib.agg. d.l.182/97 | |
| Personale c/to prestiti liquidazione -mi | |
| Personale c/prestiti su liquidaz. mtc | |
| Totale | |
| Totale verso altri | 1.194 |
| Totale crediti esigibili oltre l'anno | 116.187 |
| Totale crediti | 8.746.744 |

| | Newco |
|---|-------------------|
| III - ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI | |
| 1) Partecipazioni in imprese controllate | |
| 2) Partecipazioni in imprese collegate | |
| Partecipazione ariston servizi in liq. | |
| F.do rett.valut.partec.collegate in liq. | |
| Totale | |
| 3) Altre partecipazioni | |
| 5) Azioni proprie | |
| 6) Altri titoli | |
| Titoli di stato a b/t | |
| Carte comm.e altri titoli | |
| Certificati di deposito | |
| C.c.t. t.var. sc.1.1.2003 negoz. | |
| C.c.t. t.var. scad.1.1.2007 negoz. | |
| Totale | |
| Totale attivita' finanziarie non immobilizzate | |
| IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE | |
| 1) DEPOSITI BANCARI E POSTALI | |
| a) Banche c/c | |
| Banca popolare di lodi - milano | |
| Banca pop.re di milano mi-affitti* | |
| Banca popolare di milano - milano | 1.336.759 |
| Banca popolare di novara/trenno-mi* | |
| Banca antoniana popolare veneta -milano | |
| Cassa risparmio di lucca -montecatini | 42.252 |
| Cassa risparmio pt e pescia -montecatini | 229.215 |
| Cassa risparmio firenze - montecatini | 4.265 |
| Banca nazionale del lavoro -montecatini | 25.483 |
| S.paolo imi s.p.a. -milano | 397 |
| Banche conto transito | |
| Banca di roma - milano * | |
| Totale | 1.638.371 |
| b) C/C postale | |
| Conto corrente postale mc | |
| Totale | |
| Totale depositi bancari e postali | 1.638.371 |
| 2) ASSEGNI | |
| Cassa assegni -mi | 1.373 |
| Totale | 1.373 |
| 3) DENARO E VALORI IN CASSA | |
| Cassa contanti -mi | 4.338 |
| Cassa totalizzatore -mi | 41.303 |
| Cassa ingressi -mi | |
| Cassa piccole spese -mi | |
| Cassa slot machines -mi | 22.282 |
| Cassa contanti montecatini | 1.809 |
| Cassa totalizzatore montecatini | 35.361 |
| Cassa ingressi montecatini | 3.500 |
| Cassa piccole spese montecatini | |
| Cassa slot machines -mct | |
| Totale | 108.593 |
| Totale disponibilita' liquide | 1.748.337 |
| TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C) | 10.704.496 |

| | Newco |
|---|-------------------|
| D) RATEI E RISCONTI ATTIVI | |
| 1) Ratei Attivi | |
| Ratei attivi diversi | |
| Ratei ricavi scommesse | |
| Ratei ricavi ingressi | |
| Ratei ricavi uso impianti | |
| Ratei proventi immobiliari | |
| Ratei proventi ippodromi | |
| Ratei altri proventi | |
| Ratei proventi da soc. gruppo | |
| Ratei interessi attivi | 3.333 |
| Totale | 3.333 |
| 2) Risconti Attivi | |
| Risconti attivi diversi | |
| Risconti acquisti | |
| Risconti personale | 260.081 |
| Risconti prestaz. di servizi | 7.743 |
| Risconti pubblicita' | 51.340 |
| Risconti imposte e tasse | 74.487 |
| Risconti oneri finanziari | |
| Risconti contributi enti ippici e div. | |
| Risconti manutenzioni | 15.809 |
| Risconti spese generali | 6.836 |
| Risconti attivi leasing | |
| Risconti attivi assicurazioni | 136.663 |
| Totale | 552.959 |
| 3) Disaggio su prestiti | |
| TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI (D) | 556.292 |
| TOTALE ATTIVO | 13.401.158 |

| | Newco |
|--|--------------|
| Stato Patrimoniale al 31 Marzo 2006 | |
| Passivo | |
| A) PATRIMONIO NETTO | |
| I - Capitale Capitale sociale Totale II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni III - Riserva di rivalutazione 1) riserva legge n. 72 del 19/03/83 Riserva ex l.72 19/3/83 Totale 2) riserva legge n. 413 del 30/12/91 Riserva ex l.413 30/12/91 Totale 3) riserva legge n. 576 del 02/12/75 Totale riserve di rivalutazione IV - Riserva legale Riserva legale Totale V - Riserve statutarie VI - Riserva per azioni proprie in portafoglio VII - Altre riserve 1) riserva straordinaria Riserva straordinaria Totale 2) riserva da conversione Riserva arrotondamenti da conversione Totale 3) fondo plusv. reinvestite (art.54/597) 4) riserva contrib.invest.art.55 TUIR Riserva contributi investim.art.55 tuir Totale 5) diminuzione P.N. per conferimento Totale altre riserve VIII- Utili (perdite) portati a nuovo Utile esercizi precedenti a nuovo Utili a nuovo rettif.ifrs (n.d.) Riserva rivalutazione ifrs Utili a nuovo rettif.ifrs (d) Utile es. prec. in attesa di destinaz. Perdite esercizi precedenti Perdita es.prec.in attesa destinaz. Totale IX - Utile (perdita) dell'esercizio | |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO (A) | |
| B) FONDI PER RISCHI ED ONERI | |
| 1) Per trattamento di quiescenze e obblighi simili 2) Per imposte anche differite Fondo imposte e tasse differite Totale 3) Altri F.do rischi su crediti e d'impresa F.do rischi su crediti per int. di mora F.do svalutazione partecipazioni Totale | |
| TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI (B) | |

| | Newco |
|--|------------------|
| C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO | |
| Fondo t.f.r. | 3.956.892 |
| F.do t.f.r. integr.non rival.x anticipi | |
| Totale | 3.956.892 |
| TOTALE TRATTAM. FINE RAPPORTO (C) | 3.956.892 |
| D) DEBITI | |
| Esigibili entro l'anno | |
| 1) Obbligazioni | |
| 2) Obbligazioni convertibili | |
| 3) Debiti verso soci per finanziamenti | |
| 4) Debiti verso banche | |
| B.n.l. c.to rate scadute mutuo | |
| Mutuo b.n.l. 1977/1997 (quota corrente) | |
| Finanziamento a b/t carifi | |
| Totale | |
| 5) Debiti verso altri finanziatori | |
| 6) Acconti | |
| Anticipi da clienti | |
| Vouchers scommesse mi | |
| Vouchers scommesse mct | |
| Totale | |
| 7) Debiti vs. fornitori | |
| c) Fornitori | |
| Fornitori italia -mi | 1.132.579 |
| Fornitori esteri -mi | 987 |
| Collaboratori occasionali -mi | |
| Fornitori professionisti -mi | 81.843 |
| Fornitori italia mtc | 178.764 |
| Fornitori esteri mtc | 3.698 |
| Fornitori professionisti mtc | 11.202 |
| Fornitori per fatture da ricevere | 774.027 |
| Fornitori per fatture da ricevere mtc | 34.935 |
| Totale | 2.218.035 |
| d) Scuderie - Fantini - Allenatori | |
| Scuderie galoppo -mi | 919.673 |
| Scuderie trotto -mi | 866.273 |
| Fantini -mi | 103.102 |
| Allenatori galoppo | 111.137 |
| Allenatori trotto -mi | 91.502 |
| Scuderie trotto mtc | 65.210 |
| Allenatori trotto mtc | 6.063 |
| Totale | 2.162.960 |
| e) Allibratori | |
| Allibratori | 30 |
| Totale | 30 |
| f) U.N.I.R.E. | |
| Totale debiti verso fornitori | 4.381.025 |
| 8) Debiti rappresentati da titoli di credito | |
| Effetti passivi commerciali | |
| Totale | |
| 9) Debiti verso imprese controllate e consociate | |
| Cred/deb. vs.valcarenga | 69.631 |
| Totale | 69.631 |
| 10) Debiti verso imprese collegate | |
| Cred./deb. vs. capannelle | |
| Totale | |
| 11) Debiti verso controllanti | |
| Cred/deb.vs/cont.nte snai s.p.a. | |

| | Newco |
|---|----------------|
| Cred/deb vs.snai spa ft.emett-ricevere | 322.202 |
| Cred/deb vs.snai spa (tris) | 312 |
| Cred/deb vs.snai spa (slot) | 11.905 |
| Cred/deb vs.snai spa (ippica naz.) | 16.723 |
| Totale | 351.142 |
| 12) Debiti tributari | |
| Erario c/irpef dipendenti | 151.522 |
| Erario c/ritenute d'acconto | 15.296 |
| Erario c/imposte sul reddito | |
| Erario c/imposte cartelle esattoriali-mi | 20.549 |
| Erario c/esattorie diverse | 241 |
| Erario c/imposte per crediti diversi | |
| Erario c/rit. su dividendi trimestrali | |
| Erario c/imposte comunali ici-iciap | |
| Erario c/condoni | |
| Iva c/vendite | |
| Iva c/corrispettivi | |
| Erario c/imposte sul reddito precedente | |
| Erario c/rit.su divid.passivi semestrali | |
| Erario c/cartelle esatt. in contenzioso | |
| Erario c/irpef addizionale regionale | 7.316 |
| Imposta unica scommesse total./tris -mi | 71.854 |
| Imposta unica scommesse a libro -mi | |
| Erario c/irap | |
| Erario c/irpef addizionale comunale | 1.214 |
| Erario c/irpef mod.730 | |
| Erario c/ritenute irpef parasubordinati | 13.186 |
| Erario c/irpef su rival.tfr | |
| Erario c/imp.cart.esattor.montecatini | |
| Imposta unica scommesse total./tris -mtc | 2.097 |
| Imposta unica scommesse a libro -mtc | |
| Totale | 283.275 |
| 13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | |
| Inps dm/10 -mi | 24.225 |
| Previndai | 1.247 |
| Enpals -mi | 198.312 |
| Inail - mi | |
| F.a.s.i. -mi | |
| I.n.p.d.a.i. -mi | |
| Inps l. 335/95 gest.separ. milano | 6.270 |
| Inps mi precetto 2005 | |
| Previndai per quote ex tfr | 623 |
| Inps dm/10 montecatini | 1.577 |
| Enpals montecatini | 33.569 |
| Inail montecatini | |
| F.a.s.i. montecatini | |
| I.n.p.d.a.i. montecatini | |
| Inps l. 335/95 gest.separ. mct | 273 |
| Totale | 266.096 |
| 14) altri debiti | |
| g) Debiti a b/t Vs. Enti Ippici | |
| U.n.i.r.e. area trotto-ex encat | |
| U.n.i.r.e. area galoppo-ex jockey | 260 |
| U.n.i.r.e. area galoppo-ex steeple | |
| Associaz.diverse per multe reg.interno | |
| U.n.i.r.e. trotto montecatini-ex encat | 11.705 |
| Consorzio promoippica | |
| Totale | 11.965 |
| h) Debiti a b/t Vs. Enti diversi | |
| Fils -mi | 1.590 |

| | Newco |
|---|------------------|
| Aldai | 45 |
| Cral aziendale | |
| Siae ingressi -mi | |
| Pitagora/safibo spa | |
| Finitalia | 6.275 |
| Coges finanziaria | 230 |
| Fils montecatini | 1.980 |
| Siae ingressi montecatini | |
| Totale | 10.120 |
| j) Altri debiti a b/t | |
| Cred/deb. totalizzatore-mi | |
| Sbilanci sogei milano | 87.728 |
| Sogei milano per riduz.imposta unica | 496.958 |
| Sogei mct per riduz.imposta unica | 113.565 |
| Debiti vari -mi | 32.347 |
| Personale a turno c/to competenze -mi | |
| Amministratori c/to competenze | |
| Sindaci c/to competenze | |
| Iscrizioni grandi premi trotto -mi | 29.452 |
| Azionisti c/div.93 -mtc | |
| Azionisti c/div.94 -mtc | |
| Azionisti c/div.95 -mtc | |
| Debiti vs. agenzia viaggi s.siro | |
| Azionisti c/dividendi 2001 | |
| Personale autonomo c/malattia -mi | 1.865 |
| Azionisti c/to dividendi 99 | |
| Pers. parasubordinato c/o competenze | 55.902 |
| Debiti per multe corse -mi | 7.583 |
| Debiti vs.societa' di leasing | 3.146 |
| Debiti vari montecatini | 8.557 |
| Personale a turno c/competenze montecat. | |
| Iscrizioni gp trotto -montecatini | |
| Debiti verso agenzia fraben travel | |
| Personale autonomo c/malattia -mct | |
| Debiti per multe corse -mct | 3.420 |
| Totale | 840.523 |
| m) Debiti a b/t Vs. Consociate | |
| n) Debiti Vs. personale dipendente | |
| Impiegati c/to competenze | |
| Dirigenti c/to competenze | |
| Operai c/to competenze | |
| Personale c/to liberalita' | |
| Personale per ferie non godute | 206.000 |
| Personale per fondo impiegati | |
| Personale per tredicesima | 104.985 |
| Personale per quattordicesima | 189.747 |
| Personale per quindicesima | |
| Personale c/competenze varie | |
| Personale c/premio di risultato | 154.759 |
| Totale | 655.491 |
| o) Acconti da clienti | |
| Clienti italia -mi | |
| Clienti italia mtc | |
| Totale | |
| Totale altri debiti | 1.518.099 |
| Totale debiti esigibili entro l'anno | 6.869.268 |

| | Newco |
|---|------------------|
| Esigibili oltre l'anno | |
| 1) Obbligazioni | |
| 2) Obbligazioni convertibili | |
| 3) Debiti verso soci per finanziamenti | |
| 4) Debiti verso banche | |
| Mutuo b.n.l. 1977/1997 (quota a lungo) | |
| Totale | |
| 5) Debiti verso altri finanziatori | |
| 6) Acconti | |
| 7) Debiti vs. fornitori | |
| c) Fornitori | |
| d) Scuderie - Fantini | |
| e) Allibratori | |
| f) U.N.I.R.E. | |
| Totale debiti verso fornitori | |
| 8) Debiti rappresentati da titoli di credito | |
| 9) Debiti verso imprese controllate e consociate | |
| 10) Debiti verso imprese collegate | |
| 11) Debiti verso controllanti | |
| 12) Debiti tributari | |
| 13) Debiti verso Ist. di previdenza e sicurezza sociale | |
| Inps mi precetto 2005 + interessi | |
| Concono previdenziale inps mtc | |
| Totale | |
| 14) altri debiti | |
| g) Debiti a l/t Vs. Enti Ippici | |
| h) Debiti a l/t Vs. Enti diversi | |
| j) Altri debiti a l/t | |
| Depositi cauzionali passivi | 32.185 |
| Debiti vs.soc.leasing oltre l'anno | |
| Totale | 32.185 |
| m) Debiti a l/t Vs. Consociate | |
| n) Debiti Vs. personale dipendente | |
| Totale altri debiti | 32.185 |
| Totale debiti esigibili oltre l'anno | 32.185 |
| TOTALE DEBITI (D) | 6.901.453 |

| | Newco |
|-------------------------------------|-------------------|
| E) RATEI E RISCONTI | |
| 1) Ratei Passivi | |
| Ratei passivi diversi | |
| Ratei acquisti | |
| Ratei personale | |
| Ratei prestaz. di servizi | 61 |
| Ratei pubblicita' | |
| Ratei imposte e tasse | 27.141 |
| Ratei oneri finanziari | |
| Ratei contributi enti ippici e div. | |
| Ratei manutenzioni | |
| Ratei spese generali | |
| Totale | 27.202 |
| 2) Risconti Passivi | |
| Risconti passivi diversi | |
| Risconti ricavi scommesse | |
| Risconti ricavi ingressi | |
| Risconti ricavi uso impianti | 34 |
| Risconti proventi immobiliari | |
| Risconti proventi ippodromi | 101.534 |
| Risconti altri proventi | 5.301 |
| Risconti proventi da soc. gruppo | |
| Risconti interessi attivi | |
| Risconti passivi da diritto reale | |
| Totale | 106.869 |
| 3) Aggio su prestiti | |
| TOTALE RATEI E RISCONTI (E) | 134.071 |
| | |
| TOTALE PASSIVO | 10.992.416 |
| P.N. CONTABILE | 2.408.742 |
| | |

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ TRENNO S.P.A. SUL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DELLA MEDESIMA SOCIETÀ TRENNO S.P.A. IN SNAI S.P.A. REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2501-QUINQUIES DEL CODICE CIVILE E DELL'ART. 70, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO.

La presente relazione è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione della Vostra società per illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico, con particolare riferimento al rapporto di concambio, il progetto di fusione, quale redatto, iscritto, depositato e pubblicato a norma di legge (il **“Progetto di Fusione”**) sul quale siete chiamati a deliberare, concernente la fusione per incorporazione della Società Trenno S.p.A., (**“Trenno”** o la **“Società Incorporanda”**) in SNAI S.p.A., le cui azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., (**“SNAI”** o la **“Società Incorporante”**) e, di seguito, SNAI e Trenno, collettivamente, le **“Società Partecipanti alla Fusione”**) da eseguirsi nei termini ed alle condizioni descritte nel Progetto di Fusione e nella presente relazione.

La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile nonché, in considerazione della circostanza che le azioni di SNAI sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**“MTA”**), e per una esposizione più coerente con quella contenuta nella relazione al Progetto di Fusione predisposta dall'organo amministrativo di SNAI, in conformità allo Schema 1 dell'Allegato 3A al regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il **“TUF”**) contenente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il **“Regolamento Emittenti”**), ai sensi di quanto previsto dall'art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti medesimo.

* * *

1.a) ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E DELLE MOTIVAZIONI DELLA STESSA, CON PARTICOLARE RIGUARDO AGLI OBIETTIVI GESTIONALI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE ED AI PROGRAMMI FORMULATI PER IL LORO CONSEGUIMENTO.

1.a).1 Profili delle Società Partecipanti alla Fusione e struttura societaria della Società Incorporante a seguito della Fusione.

A. Società Incorporante.

SNAI S.p.A., con sede legale in Porcari, Lucca, Via L. Boccherini, 39, capitale sociale Euro 28.570.453,60 interamente versato, suddiviso in numero 54.943.180 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Lucca n. 00754850154, Partita IVA n. 01729640464, REA di Lucca n. 166476, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di SNAI Servizi S.r.l.. Si dà atto che in data 18 ottobre 2005, l'assemblea straordinaria di SNAI ha attribuito al Consiglio di Amministrazione della società, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento ed in via scindibile, in una o più volte nell'arco di cinque anni dalla data della deliberazione assembleare per un importo massimo di nominali Euro 14.285.226,80 (quattordicimilioni duecentoottantacinquemila duecentoventisei virgola ottanta) e pertanto fino

a massimi Euro 42.855.680,40 (quarantaduemilioni ottocotocinquantacinquemila seicentoottanta virgola quaranta) di valore nominale mediante emissione di massime n. 27.471.590 (ventisettemilioni quattrocentosettantunomila cinquecentonovanta) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 da offrire in opzione agli aventi diritto. Le azioni di SNAI rappresentative dell'intero capitale sociale della stessa sono quotate sul MTA.

Società Incorporanda.

Società Trenno S.p.A., con sede legale in Milano, Via dell'Ippodromo, 100, capitale sociale Euro 14.071.074,16 interamente versato, suddiviso in numero 27.059.758 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 08101220153, Partita IVA n. 08101220153, REA di Milano n. 1203684, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di SNAI che detiene attualmente il 96,49% del capitale sociale di Trenno.

- B.** SNAI e Trenno intendono procedere alla fusione per incorporazione di Trenno in SNAI sulla base delle situazioni patrimoniali indicate nel successivo Paragrafo 1.b).1, previo scorporo da Trenno del ramo d'azienda attinente l'attività di "gestione ippica" e "gestione immobiliare", descritto in maggiore dettaglio nel successivo Paragrafo 1.a).3,A (di seguito, la "**Fusione**"). In esito al perfezionamento della Fusione mediante stipula del relativo atto notarile previsto dall'articolo 2504 del codice civile (di seguito, l'"**Atto di Fusione**"), Trenno si estinguerà e SNAI verrà a detenere l'intero patrimonio di cui la Società Incorporanda risulterà titolare a seguito del suddetto scorporo mentre i soci di Trenno diversi da SNAI, qualora non esercitino il Diritto di Recesso e l'Opzione di Vendita come definiti nel successivo Paragrafo 1.a).3, verranno a detenere azioni ordinarie di SNAI di nuova emissione, ammesse alle negoziazioni sul MTA.
- C.** La composizione del Consiglio di Amministrazione e delle altre cariche direttive di SNAI non muterà a seguito della Fusione.

1.a).2 *Contesto nel quale si inserisce l'operazione di fusione.*

- A.** La Fusione che sottoponiamo alla Vostra approvazione si inquadra nell'ambito del processo di ristrutturazione del gruppo societario facente capo a SNAI (il "**Gruppo SNAI**") previsto dal piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione di SNAI in data 12 ottobre 2005. Tale piano ha individuato una nuova linea strategica per SNAI, focalizzata sull'assunzione diretta della veste di concessionario per lo svolgimento dell'attività di raccolta delle scommesse e per la gestione dei giochi in genere, da affiancare alla principale attività di *service provider* svolta a favore dei PAS, sfruttando la possibilità offerta sia da alcune novità normative sia dal mutato assetto di mercato, il quale sembra tendere verso una riduzione della frammentazione degli operatori e pertanto verso una maggiore competitività del settore, ulteriormente accresciuta dalla possibilità dell'ingresso in Italia di concorrenti stranieri dotati di consistenti risorse.
- B.** Al fine di implementare la nuova linea strategica era in primo luogo necessario che SNAI disponesse di una rete di vendita di giochi e scommesse capillarmente diffusa sul territorio: SNAI ha pertanto acquisito – come comunicato al mercato in data 18 aprile 2006, mediante deposito presso la Consob e Borsa Italiana S.p.A. del documento informativo redatto ai sensi

degli artt. 71 e 71-*bis* del Regolamento Emittenti – circa 450 rami d’azienda inerenti a concessioni per l’esercizio dell’attività di raccolta ed accettazione di scommesse ippiche e sportive ai sensi della normativa vigente. Le risorse finanziarie per la realizzazione della suddetta acquisizione, completata in data 3 aprile 2006, sono state reperite in parte mediante la previsione di una dilazione del pagamento del corrispettivo dovuto ai singoli venditori, ed in parte mediante la stipula di due contratti di finanziamento tra di loro strettamente collegati, in virtù dei quali Unicredit Banca d’Impresa S.p.A. e Solar S.A. hanno erogato a SNAI un finanziamento dell’ammontare complessivo di 310 milioni di Euro (di seguito, il contratto con Unicredit Banca d’Impresa S.p.A., “**Finanziamento Senior**”, il contratto con Solar S.A. “**Finanziamento Junior**” ed entrambi i “**Contratti di Finanziamento**”). Tali Contratti di Finanziamento, al fine di rafforzare la struttura patrimoniale di SNAI a garanzia dei finanziatori, prevedono l’obbligo di procedere alla Fusione.

- C. Nel contesto dinanzi delineato, la prospettata Fusione rappresenta quindi sia l’adempimento di un preciso obbligo contrattuale assunto da SNAI e Trenno in base ai Contratti di Finanziamento sia una fase essenziale del più ampio progetto di riorganizzazione del Gruppo SNAI, che ha quale obiettivo la valorizzazione degli asset immobiliari del gruppo e l’ottimizzazione della gestione degli stessi, insieme al contemporaneo rilancio del business di Trenno legato alla “gestione immobiliare” ed alla “gestione ippica”.
- D. I Contratti di Finanziamento prevedono inoltre che nel corso del primo anno SNAI possa procedere al rimborso anticipato di una prima tranche del Finanziamento Senior, a condizione dell’attuazione di un aumento di capitale per un ammontare pari ad almeno 100 milioni di Euro, entro 210 giorni dalla data della prima erogazione del Finanziamento Senior, avvenuta in data 21 marzo 2006. A tale scopo, il Consiglio di Amministrazione di SNAI intende avvalersi della delega conferitagli dall’assemblea straordinaria di SNAI in data 18 ottobre 2005, per deliberare un aumento del capitale sociale scindibile e a pagamento di SNAI al fine di reperire un importo massimo comprensivo di nominale e sovrapprezzo pari a Euro 105.000.000 (l’“**Aumento di Capitale**”).
- E. L’intenzione di realizzare la Fusione viene comunicata al mercato in data odierna, contestualmente all’approvazione del Progetto di Fusione da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione.

1.a).3 Illustrazione dell’operazione di fusione.

- A. La Fusione verrà attuata, come accennato, in attuazione tra l’altro del progetto di ristrutturazione di Trenno già esposto nelle sue linee guida nel corso dell’assemblea dei soci tenutasi in data 20 marzo 2006, previo scorporo da Trenno del ramo d’azienda inerente le attività di “gestione immobiliare” e “gestione ippica”, il cui perimetro comprende tutte le attività, passività e i rapporti giuridici comunque connessi o relativi a tale ramo, ivi inclusi tutti i dipendenti ed ogni altra attività, passività, rapporto o diritto attualmente di titolarità di Trenno, con la sola eccezione dei beni immobili, delle partecipazioni, di taluni crediti, e di taluni debiti, così come specificamente indicato nell’Allegato 3 al Progetto di Fusione (il “**Ramo d’Azienda**”) con contestuale conferimento di tale Ramo d’Azienda in una società appositamente costituita da Trenno sotto forma di società a responsabilità limitata ed interamente partecipata dalla stessa, nella quale verrà pertanto concentrato, come accennato, il

core business di Trenno rappresentato dalle attività inerenti la “gestione immobiliare” e la “gestione ippica” (di seguito, rispettivamente “**Newco**” e lo “**Scorporo**”). Conseguentemente, SNAI incorporerà Trenno all’esito dello Scorporo, una volta che la stessa Trenno sarà rimasta titolare esclusivamente (i) dei beni immobili, delle partecipazioni, di taluni crediti, e di taluni debiti così come indicato nell’Allegato 4 al Progetto di Fusione; e, in particolare, (ii) delle quote rappresentanti l’intero capitale sociale di Newco.

- B.** Al fine di deliberare in merito all’approvazione definitiva dello Scorporo verrà convocata nei termini di legge l’assemblea straordinaria dei soci di Trenno, in considerazione del fatto che, per effetto dello Scorporo, l’oggetto sociale di Trenno verrà di fatto modificato in quanto esso verrà esercitato in modo indiretto, tramite la controllata Newco. Sarete pertanto chiamati ad assumere, in sede di assemblea straordinaria, oltre alla decisione in merito allo Scorporo, anche la contestuale modifica della clausola statutaria concernente l’oggetto sociale di Trenno, in modo da riflettere a livello formale il summenzionato mutamento sul piano sostanziale. In tale sede verrà inoltre proposto ai soci di Trenno di modificare la denominazione attuale della loro società, in modo da consentire a Newco di assumere, in sede di conferimento da parte di Trenno del Ramo d’Azienda, la denominazione di “Società Trenno S.r.l.”. Alla stessa assemblea straordinaria spetterà infine la decisione in ordine alla Fusione contemplata dall’articolo 2502 del codice civile.
- C.** Fermo quanto previsto al successivo Paragrafo 1.i), gli azionisti della Società Incorporanda che non avranno concorso alla summenzionata deliberazione di modifica dell’oggetto sociale di Trenno, avranno diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile, trattandosi di deliberazione riguardante la fattispecie di cui alla lettera a) dell’articolo 2437, comma 1, del codice civile (il “**Diritto di Recesso**”).

Determinazione del valore di liquidazione delle azioni Trenno oggetto di recesso.

Ai sensi dell’articolo 2437-ter del codice civile, il valore di liquidazione delle azioni Trenno ai fini del Diritto di Recesso sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società Incorporanda, sentito il parere del collegio sindacale e della società di revisione adottando i criteri previsti a riguardo dal medesimo articolo 2437-ter del codice civile. Tale valore, assieme ai criteri utilizzati nella determinazione del medesimo, verrà comunicato agli azionisti di Trenno mediante deposito presso la sede sociale nei termini di cui all’articolo 2437-ter, comma 5, del codice civile, ossia quindici giorni prima dell’assemblea dei soci di Trenno convocata per decidere in merito allo Scorporo e alla conseguente modifica dell’oggetto sociale. Ciascun socio avrà diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a propria spese.

Modalità di esercizio del Diritto di Recesso.

Il Diritto di Recesso dovrà essere esercitato dagli aventi diritto mediante invio di lettera raccomandata da spedirsi all’indirizzo della sede legale di Trenno entro quindici giorni dall’iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano della delibera che lo legittima, indicando: (i) le generalità del socio recedente; (ii) il domicilio per le comunicazioni inerenti il procedimento di acquisto; (iii) il numero di azioni Trenno per le quali il Diritto di Recesso è esercitato; (iii) la dichiarazione che tali azioni sono libere da pigni o altri vincoli a favore di terzi, ovvero, in caso contrario, e quale condizione per l’ammissibilità della dichiarazione di recesso, un’apposita dichiarazione del creditore pignoratizio, o del soggetto a favore del quale

sia stato costituito altro vincolo, con la quale tale soggetto presti il consenso all'esecuzione del pagamento del corrispettivo del recesso in conformità alle istruzioni del socio recedente; e (iv) il numero di conto corrente ove accreditare il relativo corrispettivo, determinato dal Consiglio di Amministrazione di Trenno e comunicato agli azionisti con le modalità di cui ai precedenti paragrafi.

Ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile gli amministratori di Trenno offriranno in opzione agli altri soci non recedenti, in proporzione alle azioni Trenno da questi ultimi possedute, le azioni del socio recedente. Tale opzione dovrà essere esercitata entro trenta giorni dal deposito della relativa offerta presso il Registro delle Imprese di Milano. Si dà atto che SNAI ha intenzione, ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile, di esercitare il diritto di opzione sulle azioni di Trenno offerte ai soci non recedenti ai sensi del medesimo articolo, nonché il diritto di prelazione sull'eventuale inoptato. Qualora altri soci di Trenno non recedenti intendano esercitare il proprio diritto di opzione sulle azioni dei soci recedenti ed il diritto di prelazione sull'eventuale inoptato si farà luogo ad una ripartizione proporzionale delle azioni oggetto di recesso.

- D.** L'operazione di Fusione descritta dalla presente relazione, su cui siete chiamati a deliberare, è una fusione per incorporazione effettuata ai sensi dell'articolo 2505-*bis* del codice civile. Tale disposizione, recentemente introdotta dal Decreto Legislativo n. 6 del 17 gennaio 2003, disciplina la fattispecie della fusione per incorporazione tra società, una delle quali posseda almeno il novanta per cento delle azioni o quote rappresentative del capitale sociale dell'altra, consentendo in tal caso una procedura di fusione c.d. "semplificata".

Novità normative introdotte dall'articolo 2505-bis del codice civile.

La nuova previsione stabilisce che, qualora venga concesso ai soci di minoranza della società incorporanda il diritto di far acquistare le azioni dagli stessi detenute in quest'ultima dalla società incorporante, per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso dall'articolo 2437-*ter* del codice civile, non sarà necessario predisporre la relazione degli esperti in merito alla congruità del rapporto di concambio richiesta dall'articolo 2501-*sexies* del codice civile.

La disposizione consente inoltre, qualora l'atto costitutivo o lo statuto della società incorporante lo prevedano, che la decisione in ordine alla fusione prevista dall'articolo 2502 del codice civile sia adottata, quanto alla società incorporante, dall'organo amministrativo della medesima invece che dall'assemblea straordinaria dei soci di tale società, fermo restando che la delibera dell'organo amministrativo dovrà risultare da atto pubblico e che dovranno comunque essere rispettate le disposizioni del codice civile (articoli 2501-*ter* e 2501-*septies*) che richiedono, rispettivamente: (i) l'iscrizione del progetto di fusione presso il registro delle imprese del luogo ove hanno sede le società partecipanti alla fusione, e (ii) il deposito presso la sede sociale di tali società del progetto di fusione medesimo, unitamente alle relazioni degli amministratori, alle situazioni patrimoniali di fusione ed ai bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti alla fusione. Si segnala per completezza che l'articolo 70, comma 5, del Regolamento Emittenti prevede inoltre, in ipotesi di fusione ai sensi dell'articolo 2505-*bis* del codice civile, in cui la decisione in ordine alla fusione sia adottata dall'organo amministrativo, che siano messi a disposizione del pubblico presso la sede sociale e la società di gestione del mercato (ossia, nel caso di SNAI, Borsa Italiana S.p.A.), nei termini previsti dal codice civile, ossia nei trenta giorni

che precedono la decisione in ordine alla fusione, il progetto di fusione, la relazione illustrativa redatta dai consigli di amministrazione delle società partecipanti alla fusione e le situazioni patrimoniali adottate quale riferimento per la fusione.

E' fatta comunque salva la facoltà degli azionisti rappresentanti almeno il cinque per cento del capitale sociale di SNAI di richiedere, con domanda indirizzata alla Società Incorporante entro otto giorni dal deposito del Progetto di Fusione presso il registro delle imprese, che la decisione in ordine alla fusione sia adottata dall'assemblea straordinaria della società a norma dell'articolo 2502 del codice civile.

Semplificazioni nella procedura relativa alla Fusione.

Quindi, in considerazione del fatto che Trenno è attualmente detenuta da SNAI in una percentuale ampiamente superiore al novanta per cento richiesto dalla norma (circa 96,49%) l'operazione di Fusione verrà attuata avvalendosi delle semplificazioni procedurali di cui all'art. 2505-bis del codice civile, e pertanto, fermo il rispetto delle disposizioni contenute nei summenzionati articoli 2501-ter e 2501-septies del codice civile:

- (i) verrà concesso ai soci di minoranza della Società Incorporanda il diritto di far acquistare le azioni dagli stessi detenute nella Società Incorporanda dalla Società Incorporante, per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso dall'articolo 2437-ter del codice civile (l'“**Opzione di Vendita**”);
- (ii) non sarà necessario predisporre la relazione degli esperti in merito alla congruità del rapporto di concambio;
- (iii) la decisione in ordine alla Fusione verrà adottata, quanto alla Società Incorporante, dal Consiglio di Amministrazione di quest'ultima, secondo quanto consentito dall'art. 15 dello Statuto sociale di SNAI, salvo che soci della Società Incorporante rappresentanti almeno il cinque per cento del capitale sociale richiedano, entro il termine di otto giorni dal deposito del Progetto di Fusione presso il Registro delle Imprese di Lucca, che la decisione in ordine alla Fusione sia adottata dall'assemblea straordinaria di SNAI a norma dell'articolo 2502 del codice civile.

Corrispettivo per l'esercizio dell'Opzione di Vendita.

Ai sensi del combinato disposto degli articoli 2437-ter e 2505-bis del codice civile, il corrispettivo che SNAI dovrà versare ai soci di minoranza di Trenno che intendano esercitare l'Opzione di Vendita sarà determinato, ai sensi dell'articolo 2437-ter del codice civile, dal Consiglio di Amministrazione di Trenno, sentito il parere del collegio sindacale e della società di revisione, adottando i criteri previsti a riguardo dal medesimo articolo 2437-ter del codice civile. Tale valore, assieme ai criteri utilizzati nella determinazione del medesimo, verrà comunicato agli azionisti di Trenno mediante deposito presso la sede sociale nei termini di cui all'articolo 2437-ter, comma 5, del codice civile, ossia quindici giorni prima dell'assemblea dei soci di Trenno convocata per decidere in merito alla Fusione. Ciascun socio avrà diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a propria spese.

Modalità di esercizio dell'Opzione di Vendita.

L'Opzione di Vendita spettante ai soci di minoranza di Trenno dovrà essere esercitata dagli aventi diritto mediante invio di lettera raccomandata da spedirsi all'indirizzo della sede legale

della Società Incorporante entro quindici giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano della decisione in ordine alla Fusione adottata dall'assemblea straordinaria dei soci di Trenno.

La comunicazione di esercizio dell'Opzione di Vendita dovrà contenere: (i) le generalità del socio; (ii) il domicilio per le comunicazioni inerenti il procedimento di acquisto; (iii) il numero di azioni Trenno per le quali l'Opzione di Vendita è esercitata; (iii) la dichiarazione che tali azioni sono libere da pegni o altri vincoli a favore di terzi, ovvero, in caso contrario, e quale condizione per l'ammissibilità dell'esercizio dell'Opzione di Vendita, un'apposita dichiarazione del creditore pignoratorio, o del soggetto a favore del quale sia stato costituito altro vincolo, con la quale tale soggetto presti il consenso all'esecuzione del pagamento del corrispettivo del recesso in conformità alle istruzioni del socio; e (iv) il numero di conto corrente ove accreditare il relativo corrispettivo, determinato dal Consiglio di Amministrazione di Trenno e comunicato agli azionisti con le modalità di cui ai precedenti paragrafi.

La formalizzazione della cessione avverrà presso lo studio del notaio Domenico Cambareri di Milano tra le ore 12.00 e le ore 18.00 della data posteriore tra: (i) il ventesimo giorno lavorativo successivo allo scadere del suddetto termine di quindici giorni; e (ii) la data che sarà eventualmente comunicata da SNAI a ciascun socio di Trenno che abbia esercitato l'Opzione di Vendita, fermo restando che nessuna di tali date potrà essere successiva alla data di stipula dell'Atto di Fusione.

- E.** La Fusione che si intende sottoporre al Vostro esame ed alla Vostra approvazione verrà attuata sulla base delle situazioni patrimoniali di fusione rappresentate dalla situazione patrimoniale di SNAI al 31 marzo 2006 e dalla situazione patrimoniale di Trenno al 31 marzo 2006 con le opportune rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo. Sulla base di tali situazioni patrimoniali di fusione, utilizzando i criteri di valutazione che saranno descritti nel successivo Paragrafo 1.b) della presente relazione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno individuato il rapporto di concambio indicato nel successivo Paragrafo 1.c). Tuttavia, per tener conto del possibile impatto sul suddetto rapporto di concambio dell'eventuale attuazione, totale o parziale, dell'Aumento di Capitale, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno optato per l'adozione di un rapporto di concambio "aperto", come descritto in maggiore dettaglio nel successivo Paragrafo 1.c) della presente relazione.
- F.** Per effetto di quanto precede, sarà consentito a Voi, in qualità di azionisti di Trenno, di scegliere se:
- (i) esercitare il Diritto di Recesso, qualora alcuni di Voi non concorrano all'approvazione della delibera che, contestualmente allo Scorporo, approvi la modifica dell'attuale oggetto sociale di Trenno;
 - (ii) esercitare l'Opzione di Vendita; ovvero
 - (iii) qualora condiviate le logiche industriali e le strategie sottese alla Fusione rimanere azionisti della Società Incorporanda e, per effetto della Fusione, ricevere in concambio delle azioni Trenno possedute azioni ordinarie di SNAI, con le modalità di cui al successivo Paragrafo 1.d).

G. Pertanto, ai fini del perfezionamento della Fusione l'aumento del capitale sociale di SNAI al servizio della Fusione nonché il rapporto di concambio potrà variare sulla base delle considerazioni esposte nel successivo Paragrafo 1.c) come segue:

- (A) nel caso in cui non sia stato attuato l'Aumento di Capitale: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 127.093,72 mediante emissione di massime n. 244.411 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 58 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,70, il cui complessivo ammontare massimo sarà pari ad Euro 11.468,10, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2;
- (B) nel caso di attuazione dell'Aumento di Capitale potrebbero invece verificarsi le seguenti due ipotesi limite:
- (1) nel caso sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 27.471.590 azioni SNAI: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 198.740,36 mediante emissione di massime n. 382.193 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 37 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,60, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 15.408,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2.
- (2) nel caso in cui sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 1 azione SNAI: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 132.493,40 mediante emissione di massime n. 254.795 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 17 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 63 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,80, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 12.065,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2.

Qualora si dovessero verificare ipotesi intermedie il rapporto di concambio effettivo e l'effettivo ammontare dell'aumento di capitale a servizio della Fusione potranno essere calcolate applicando la formula indicata nell'Allegato 2 al Progetto di Fusione.

In tutti i casi che precedono l'aumento di capitale a servizio della Fusione è scindibile in modo da tener conto, come indicato, della possibilità che, in pendenza dell'attuazione della Fusione, possano essere esercitati, in tutto o in parte, i Diritti di Recesso o le Opzioni di Vendita, con le modalità ed ai termini indicati nella presente relazione. Pertanto, a seconda delle diverse circostanze indicate dal Progetto di Fusione e dal successivo Paragrafo 1.c), il suddetto aumento

di capitale potrà essere attuato anche in misura inferiore al massimo sopra menzionato, ai sensi dell'articolo 2349, comma 2, del codice civile.

Per effetto di quanto precede, al termine dell'operazione di Fusione:

- (i) tutti gli azionisti di Trenno (diversi da SNAI) che detengono e/o deterranno azioni ordinarie di Trenno al momento dell'efficacia della Fusione riceveranno in concambio azioni SNAI come sopra indicato del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, aventi gli stessi diritti e le stesse caratteristiche delle azioni di SNAI in circolazione, quali in particolare l'ammissione alla negoziazione sul MTA;
- (ii) le azioni Trenno detenute dalla Società Incorporante, anche a seguito dell'esercizio da parte di alcuni dei soci di minoranza di Trenno dell'Opzione di Vendita ovvero dell'acquisto, in conformità all'articolo 2437-*quater* del codice civile, delle azioni dei soci di Trenno che abbiano esercitato il Diritto di Recesso, verranno annullate senza concambio.

Segnaliamo che qualora, nelle more del procedimento di Fusione, tutti gli azionisti di minoranza Trenno esercitino il Diritto di Recesso ovvero l'Opzione di Vendita, non si procederà ad alcun concambio.

- H.** Con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione, la Società Incorporante assumerà lo statuto allegato sub 1 al Progetto di Fusione, identico a quello attualmente vigente, fatta eccezione per l'articolo 5, relativo al capitale sociale, la cui entità potrà variare quindi sia in conseguenza dell'attuazione dell'Aumento di Capitale sia per effetto dell'aumento di capitale al servizio della Fusione. Tali modifiche sono determinate dalle seguenti considerazioni.

La Fusione e l'Aumento di Capitale avverranno probabilmente nello stesso lasso di tempo. Ne consegue che appare corretto che i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione tengano conto di come le due operazioni possano reciprocamente influenzarsi, con particolare riferimento, per quanto attiene al presente documento, alla determinazione del rapporto di concambio ed alla determinazione dell'aumento del capitale sociale della Società Incorporante a servizio della fusione stessa.

A meno che non si verifichi l'ipotesi di esclusione del concambio (indicata nel successivo Paragrafo 4) l'entità del capitale sociale di SNAI da emettersi a servizio della Fusione, nell'ipotesi in cui non avvenisse l'attuazione dell'Aumento di Capitale precedentemente alla stipula dell'Atto di Fusione, sarebbe pari a massimi nominali Euro 127.093,72, mediante emissione di massime n. 244.411 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 ciascuna, in applicazione del rapporto di concambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi Paragrafi 1.c) ed 1.d).

Poiché peraltro, successivamente alla data di deposito del Progetto di Fusione, l'entità del capitale sociale di SNAI potrebbe variare in attuazione della parte di Aumento di Capitale che il Consiglio di Amministrazione di SNAI delibererà in esercizio della delega al fine di reperire un importo massimo, comprensivo di nominale e sovrapprezzo, pari a Euro 105.000.000, l'aumento del capitale della Società Incorporante a servizio della Fusione potrebbe variare anche in funzione dell'attuazione, tra il momento di redazione del Progetto di Fusione e la data dell'Atto di Fusione, di tale parte dell'Aumento di Capitale.

Pertanto, il testo allegato dello statuto della Società Incorporante, prevede un aumento di capitale di SNAI a servizio della Fusione pari a massimi nominali Euro 198.740,36, mediante emissione di massime n. 382.193 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 ciascuna, e cioè l'importo massimo di capitale a servizio della Fusione che si avrebbe qualora fosse nel frattempo integralmente attuato l'Aumento di Capitale, nella previsione che tutte le azioni della Società Incorporanda che siano proprietà di soggetti diversi da SNAI vengano concambiate con azioni ordinarie di SNAI di nuova emissione ed in applicazione del rapporto di concambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi Paragrafi 1.c) ed 1.d).

A seconda delle diverse circostanze indicate nei successivi Paragrafi 1.c) ed 1.d) (ossia, in particolare, in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso), nonché in caso di un'attuazione dell'Aumento di Capitale per un importo inferiore alla misura massima prevista dalla delega conferita al Consiglio di Amministrazione di SNAI, l'aumento di capitale della Società Incorporante a servizio della Fusione potrà essere attuato anche in misura inferiore a quanto di seguito indicato, ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile.

Non verranno apportate ulteriori modifiche allo statuto della Società Incorporante a seguito della Fusione.

| STATUTO VIGENTE DI SNAI* | STATUTO DI SNAI POST FUSIONE |
|--|--|
| Articolo 5 (Capitale Sociale) | |
| <p>Il capitale sociale è di Euro 28.570.453,60 (ventottomilioni cinquecentosettantamila quattrocentocinquantatre virgola sessanta) diviso in numero 54.943.180 (cinquantaquattromilioni novecentoquarantatremila centottanta) azioni da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna. Il capitale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea dei Soci: addivenendosi ad aumenti di capitale, le azioni di nuova emissione saranno offerte in opzione agli azionisti, fatta eccezione per i casi ed i limiti previsti dalla legge.</p> <p>Con deliberazione del 18 ottobre 2005, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte ed entro cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, per un importo massimo di nominali Euro 14.285.226,80 (quattordici-</p> | <p>Il capitale sociale è di Euro 28.570.453,60 (ventottomilioni cinquecentosettantamila quattrocentocinquantatre virgola sessanta) diviso in numero 54.943.180 (cinquantaquattromilioni novecentoquarantatremila centottanta) azioni da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna. Il capitale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea dei Soci: addivenendosi ad aumenti di capitale, le azioni di nuova emissione saranno offerte in opzione agli azionisti, fatta eccezione per i casi ed i limiti previsti dalla legge.</p> <p>Con deliberazione del 18 ottobre 2005, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte ed entro cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, per un importo massimo di nominali Euro 14.285.226,80 (quattordici-</p> |

| | |
|---|---|
| <p>milioni duecentottantacinquemila duecentoventisei virgola ottanta) e pertanto fino a massimi Euro 42.855.680,40 (quarantaduemilioni ottocentocinquantacinquemila seicentottanta virgola quaranta) di valore nominale mediante emissione di massime n. 27.471.590 (ventisette milioni quattrocentosettantunomila cinquecentonovanta) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue), da offrire in opzione agli aventi diritto. Spetterà al Consiglio di Amministrazione determinare il numero ed il prezzo di emissione delle azioni ordinarie da emettere di volta in volta in esercizio della delega, ivi inclusa la misura dell'eventuale sovrapprezzo.</p> | <p>milioni duecentottantacinquemila duecentoventisei virgola ottanta) e pertanto fino a massimi Euro 42.855.680,40 (quarantaduemilioni ottocentocinquantacinquemila seicentottanta virgola quaranta) di valore nominale mediante emissione di massime n. 27.471.590 (ventisette milioni quattrocentosettantunomila cinquecentonovanta) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue), da offrire in opzione agli aventi diritto. Spetterà al Consiglio di Amministrazione determinare il numero ed il prezzo di emissione delle azioni ordinarie da emettere di volta in volta in esercizio della delega, ivi inclusa la misura dell'eventuale sovrapprezzo.</p> <p>Con deliberazione del 19-20 giugno 2006, il consiglio di amministrazione ha deliberato, a servizio della fusione per incorporazione della Società Trenno S.p.A. in SNAI S.p.A., un aumento di capitale scindibile per un importo massimo di nominali Euro 198.740,36 (centonovantotto-mila settecentoquaranta virgola trentasei) mediante emissione di massime n. 382.193 (trecentottantaduemila centonovantatre) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) da assegnare in concambio agli azionisti della Società Trenno S.p.A. che ne abbiano diritto ai sensi del progetto di fusione.</p> |
|---|---|

* Il testo dell'articolo 5 dello statuto sociale di SNAI sopra riportato è aggiornato al 3 novembre 2005.

1.a).4 Motivi della fusione.

La Fusione permette di proseguire nel progetto di riorganizzazione del Gruppo SNAI, che prevede la valorizzazione degli *asset* immobiliari del gruppo e l'ottimizzazione della gestione anche tramite il rilancio dell'attuale *core business* di Trenno. La Fusione mira infatti a consentire al Gruppo SNAI di attuare notevoli sinergie, realizzando sia l'ottimizzazione della gestione del patrimonio immobiliare del gruppo, che, attuato lo Scorporo, verrebbe affidata ad una controllata non gravata dagli oneri inerenti la proprietà degli immobili, sia il contestuale rilancio dell'attività ippica, attuale *core business* di Trenno, resa più efficiente tramite l'affidamento della stessa a Newco, anche in previsione dell'eventuale coinvolgimento di nuovi *partners* che, alla luce dell'operazione sopra illustrata, verrebbero incentivati ad entrare nella compagine societaria di Newco.

Come già evidenziato nel precedente Paragrafo 1.a).2, la Fusione costituisce peraltro momento di attuazione del processo di ristrutturazione del Gruppo SNAI previsto dal piano industriale 2005-2009

che ha individuato una nuova linea strategica focalizzata sull'assunzione diretta da parte di SNAI della veste di concessionario per lo svolgimento dell'attività di raccolta delle scommesse e per la gestione dei giochi in genere, da affiancare alla principale attività di *service provider* svolta a favore dei PAS.

L'acquisizione da parte di SNAI di circa 450 rami d'azienda inerenti concessioni per l'esercizio dell'attività di raccolta ed accettazione di scommesse ippiche e sportive risponde alla necessità del Gruppo SNAI di dotarsi di una rete di vendita sufficiente a ridurre la frammentazione degli operatori ed a conseguire pertanto una maggiore competitività anche a fronte del possibile ingresso in Italia di concorrenti stranieri dotati di consistenti risorse e costituisce quindi fase principale dell'attuazione del piano industriale sopra menzionato.

In tale contesto, la Fusione consente di consolidare la struttura patrimoniale e finanziaria di SNAI secondo quanto richiesto dai Contratti di Finanziamento che hanno permesso il reperimento delle risorse finanziarie necessarie per la realizzazione della operazione di acquisizione. I Contratti di Finanziamento, infatti, al fine di rafforzare la consistenza patrimoniale di SNAI a garanzia dei finanziatori, prevedono l'obbligo di procedere alla fusione di Trenno in SNAI entro il 30 settembre 2006. La Fusione fa peraltro seguito ai già attuati trasferimenti da Trenno a SNAI della proprietà degli immobili facenti parte del compendio immobiliare inerente il Comprensorio del Trotto di Milano e dell'ippodromo di Montecatini Terme nonché dell'usufrutto sugli immobili facenti parte del comprensorio del Galoppo di Milano, realizzati su richiesta dei finanziatori allo stesso fine appena esposto.

La Fusione risponde, più specificamente, alle seguenti motivazioni di tipo industriale, finanziario e gestionale.

Sotto il profilo **industriale** la fusione, previo scorporo dell'attività caratteristica, consentirà il rilancio e la valorizzazione dell'attuale core business di Trenno. L'attività, affidata ad una società controllata di nuova costituzione, non sarà gravata dagli oneri inerenti la proprietà degli immobili e consentirà di agevolare il coinvolgimento di eventuali nuovi partners, oltre che di sfruttare sinergie nei programmi ippici a livello nazionale.

La Fusione risponde ad esigenze di carattere **finanziario**. Infatti essa permetterà di migliorare i flussi finanziari ed economici nell'ambito del Gruppo mediante una più efficiente gestione del debito del Gruppo. Il rafforzamento della struttura patrimoniale consente infatti alla Capogruppo SNAI di accedere a maggiori entità di risorse finanziarie, negoziandone condizioni e termini migliori a beneficio di tutte le società operative del Gruppo.

Da un punto di vista **gestionale**, infine permetterà una più efficiente gestione dei complessi immobiliari Ippodromo del Trotto di Milano, Ippodromo Sesana di Montecatini ed Ippodromo del Galoppo di Milano. La valorizzazione degli asset immobiliari del Gruppo, consentirà alla gestione caratteristica del core business ippico di beneficiare delle sinergie derivanti dalla miglior programmazione dell'attività ippica a livello nazionale e dalla più intensa utilizzazione degli impianti anche per le attività connesse e collaterali.

1.a).5 Obiettivi gestionali e relativi programmi.

La fusione, previo scorporo dell'attività caratteristica, ha come obiettivi:

- l'accorciamento della catena di controllo per la gestione del patrimonio immobiliare;

- il rafforzamento della consistenza patrimoniale;
- il miglioramento del margine operativo lordo della gestione.

I programmi da adottare per raggiungere gli obiettivi prevedono azioni tese a:

- ricercare e mettere a frutto le sinergie derivanti da una gestione unificata, dell'attività del core business, riducendone i costi di gestione per unità di produzione;
- focalizzare le scelte gestionali sulla valorizzazione del patrimonio immobiliare;
- migliorare l'efficacia degli interventi manutentivi e di ammodernamento;
- intensificare l'utilizzo dei complessi per finalità ippiche, connesse e collaterali.

1.b) I VALORI ATTRIBUITI ALLE SOCIETÀ INTERESSATE ALL'OPERAZIONE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CONCAMBIO.

1.b.1 Situazioni patrimoniali di fusione.

A. Ai sensi dell'art. 2501-*quater* del codice civile, le situazioni patrimoniali di fusione sono le seguenti (di seguito, le “**Situazioni di Fusione**”):

- (i) quanto a SNAI, la situazione patrimoniale al 31 marzo 2006; e
- (ii) quanto a Trenno, la situazione patrimoniale al 31 marzo 2006 con le opportune rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo.

Entrambe le Situazioni di Fusione saranno depositate presso la sede della Società Incorporante insieme al Progetto di Fusione redatto ai sensi dell'articolo 2501-*ter* del codice civile.

B. Premesso che la Società Incorporante detiene una partecipazione nel capitale sociale della Società Incorporanda pari a circa il 96,49%, per effetto della fusione le azioni della Società Incorporanda detenute da SNAI saranno annullate senza alcun concambio, mentre le azioni Trenno detenute dai soci di minoranza verranno concambiate, nell'ipotesi “base” di cui al Paragrafo 1.a).3, punto G, lettera A), con azioni SNAI di nuova emissione secondo il rapporto di concambio di numero 15 azioni SNAI per ogni numero 58 azioni Trenno, (più un conguaglio in denaro di Euro 0,70) fermo restando quanto specificato in relazione a tale rapporto di concambio “aperto” al successivo Paragrafo 1.c). I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione sono giunti alla determinazione del rapporto di concambio indicato al successivo Paragrafo 1.c) a seguito di una ponderata valutazione di SNAI e Trenno, tenendo conto della natura dell'operazione ed adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, per operazioni di tale natura, ed adeguati alle caratteristiche di ciascuna Società Partecipante alla Fusione.

C. La documentazione di supporto alla determinazione dei valori attribuiti alle Società Partecipanti alla Fusione utilizzata dai Consigli di Amministrazione di SNAI e Trenno per la determinazione dei valori da attribuire a SNAI ed a Trenno ai fini dell'individuazione del rapporto di concambio è stata la seguente:

- per SNAI:
 - (i) situazione patrimoniale al 31 marzo 2006;
 - (ii) prezzi di chiusura di ciascuna azione rilevati sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nel periodo 15 dicembre 2005/14 giugno 2006 ;

- (iii) piani economici e finanziari del Gruppo SNAI approvati dal Consiglio di Amministrazione di SNAI nell'ambito del progetto di ristrutturazione;
- (iv) flussi finanziari derivanti dai suddetti piani economici e finanziari.
 - per Trenno:
 - (i) situazione patrimoniale al 31 marzo 2006;
 - (ii) perizia giurata da Reviprof S.r.l. nella persona dell'Amministratore Delegato Dott. Riccardo Crotti relativa alla valutazione del Ramo d'Azienda, da conferirsi alla Newco;
 - (iii) situazione patrimoniale al 31 marzo 2006 con le opportune rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo;
 - (iv) perizia giurata dell'Ing. Micheli Daniele relativa alla valutazione degli immobili facenti parte del complesso immobiliare "Ippodromo del Trotto di Milano", del complesso immobiliare "Ippodromo Sesana di Montecatini" e del complesso immobiliare "Ippodromo del Galoppo di Milano";
 - (v) piani economici e finanziari di Newco relativi al prossimo triennio approvati dal Consiglio di Amministrazione di Trenno;
 - (vi) flussi finanziari relativi alla Newco per il primo triennio derivanti dai suddetti piani economici e finanziari.

1.b).2 Valori attribuiti alla Società Incorporante ed alla Società Incorporanda ai fini della determinazione del rapporto di concambio e descrizione dei criteri di valutazione utilizzati.

- A.** I Consigli di Amministrazione di SNAI e di Trenno con il supporto dei propri consulenti hanno selezionato i criteri di valutazione ritenuti più coerenti con le finalità dell'analisi, che consiste nella determinazione del rapporto di concambio tra le azioni di Trenno e le azioni di SNAI. La selezione dei metodi di valutazione è stata operata, come consueto nella prassi professionale, nell'intento di identificare valori significativamente raffrontabili per la determinazione del rapporto di concambio, e nella consapevolezza che l'operazione in esame è caratterizzata da un controllo rilevante esercitato dalla Società Incorporante nei confronti della Società Incorporanda. Per la determinazione del rapporto di concambio sono state quindi adottate metodologie di valutazione per le Società Partecipanti alla Fusione basate su criteri sostanzialmente omogenei e ritenuti corretti. Tali valutazioni sono state eseguite in ipotesi di continuità gestionale delle aziende in oggetto.

Si precisa che ai fini della valutazione di Trenno è stata, tra l'altro, utilizzata la perizia predisposta dalla società di revisione Reviprof S.r.l. relativa al conferimento del Ramo d'Azienda in una costituenda società, da costituirsi appositamente da Trenno sotto forma di società a responsabilità limitata ed interamente partecipata dalla stessa (i.e. Newco). Detta perizia adotta, ai fini della valutazione del Ramo d'Azienda da conferire, il metodo del patrimonio semplice ma, al fine di verificare l'attendibilità di tale valutazione, vengono utilizzati quali metodi di controllo anche il metodo misto con stima autonoma dell'avviamento ed il metodo finanziario Discounted Cash Flow (DCF). In particolare gli importi emergenti da tale ultimo metodo sono stati considerati, ed ulteriormente elaborati, per valutare la partecipazione in Newco e rappresentarla nella situazione patrimoniale di Trenno contenente le rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo.

- B.** A tale riguardo, ai fini della determinazione del capitale economico di SNAI e Trenno sono stati seguiti gli approcci valutativi di seguito descritti.

Detti approcci hanno tenuto conto, necessariamente, delle oggettive condizioni in cui avviene la fusione e, pertanto, da un lato, hanno considerato che SNAI detiene circa il 96,49% di Trenno e, dall'altro lato, hanno considerato la necessità di identificare valori significativamente confrontabili delle Società Partecipanti alla Fusione. In coerenza con tale obiettivo, è stato adottato un metro di giudizio uniforme nel corso di tutto il processo valutativo e ciò al fine di salvaguardare gli interessi dei soci della Società Incorporante e della Società Incorporanda. Ciò non ha comportato necessariamente l'utilizzo di metodi valutativi assolutamente identici, ma piuttosto l'adozione di una medesima logica di valutazione.

Per la valutazione di SNAI si è scelto di applicare il metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow), comunemente utilizzato dalla prassi di mercato.

E' stato inoltre necessario considerare che SNAI si trova nel corso di un impegnativo e significativo processo di ristrutturazione che, ad oggi, è lungi dall'essere terminato. E' noto infatti che SNAI intende dar corso all'Aumento di Capitale. Anche tale particolare situazione ha indotto a privilegiare un metodo di valutazione ampiamente conosciuto. Il metodo di valutazione utilizzato (DCF) è stato quindi confrontato, ai fini di un opportuno controllo, con le quotazioni di borsa della Società rilevate negli ultimi sei/tre mesi; tale controllo ha ulteriormente confermato la bontà del metodo applicato.

Anche per quanto riguarda Trenno è stato necessario considerare taluni aspetti particolari.

Giova infatti ricordare che l'operazione di Fusione si concluderà successivamente a due eventi di particolare importanza:

- la cessione a SNAI da parte di Trenno, avvenuta nel corso del mese di marzo 2006 della piena proprietà degli immobili facenti parte del complesso immobiliare "Ippodromo del Trotto di Milano", della piena proprietà del complesso immobiliare "Ippodromo Sesana di Montecatini" e del diritto di usufrutto, per la durata di anni sei, relativo al complesso immobiliare "Ippodromo del Galoppo di Milano";
- il conferimento del Ramo d'Azienda alla Newco come più volte ricordato nella presente.

Tali eventi determinano il fatto che la situazione di Trenno post-conferimento è caratterizzata da un'attività limitata alla gestione delle partecipazioni possedute ed al possesso della nuda proprietà del complesso immobiliare "Ippodromo del Galoppo di Milano". In particolare, tra le partecipazioni possedute, le uniche aventi rilevanza reddituale futura sono proprio quelle ottenibili dalla partecipazione nella Newco, stante le attività che caratterizzeranno detta Società e così come emerge dai relativi budget approvati. Alla luce della situazione sopra descritta si è scelto di applicare un metodo "misto":

- la partecipazione totalitaria in Newco (ottenibile a seguito del conferimento) è stata valutata con il metodo Finanziario (DCF) al fine di tenere nella giusta considerazione le aspettative reddituali della Newco stessa;
- gli altri asset che compongono la situazione patrimoniale di Trenno contenente le rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo sono stati valutati a valori contabili così come emergenti dall'applicazione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Tenuto conto dei metodi valutativi e dei principi applicativi sopra indicati, i Consigli di Amministrazione di SNAI e Trenno hanno provveduto alla valutazione di SNAI e Trenno così come di seguito specificato.

L'utilizzo del DCF come metodo principale è motivato dalla possibilità di:

- apprezzare la capacità delle aziende o delle attività economiche oggetto di valutazione di creare valore nel medio-lungo periodo in ipotesi di continuità aziendale;
- adattarsi alle caratteristiche delle aziende o delle attività economiche oggetto di valutazione con riferimento in particolare alla durata delle concessioni e dei contratti di gestione di cui è titolare SNAI.

Il metodo del Discounted Cash Flow determina il valore di un'azienda nella sua globalità. Tale metodologia si basa sull'ipotesi che il valore di un'azienda o di un'attività economica sia pari al valore attuale dei flussi di cassa operativi generati in futuro. Tali flussi sono determinati analiticamente come segue:

- + utile prima degli interessi e delle imposte (EBIT)
- imposte figurative sull'EBIT
- + ammortamenti e accantonamenti aventi natura non monetaria
- investimenti fissi
- +/- variazione di capitale circolante netto

In base a questa metodologia, il valore del capitale economico di un'azienda o di un'attività economica è pari alla somma del valore dei flussi di cassa attesi attualizzati e di un valore terminale dell'azienda, come espresso dalla seguente formula:

$$W = \sum_{t=1-n} FC_t / (1 + WACC)^t + VT / (1+WACC)^n$$

Dove:

- W = Valore capitale economico
- FC_t = Flusso di cassa annuale atteso nel periodo t
- VT = Valore terminale
- n = Numero dei periodi di proiezione
- WACC = Costo medio ponderato del capitale

Il valore terminale rappresenta il valore dell'azienda o dell'attività economica oggetto di valutazione al termine del periodo delle proiezioni e ipotizza che tale azienda sia un'entità in esercizio per un ipotetico periodo di durata.

Il calcolo del valore terminale viene effettuato utilizzando la metodologia della crescita limitata, considerando il valore terminale quale flusso di cassa operativo disponibile senza compromettere la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa crescenti al saggio g. Il calcolo, quindi, viene effettuato secondo la seguente formula:

$$VT = FC / (WACC - g)$$

Dove:

| | | |
|------|---|------------------------------------|
| VT | = | Valore terminale |
| FC | = | Flusso di cassa normalizzato |
| g | = | Tasso di crescita perpetua |
| WACC | = | Costo medio ponderato del capitale |

Il valore terminale così ottenuto viene trattato alla stregua di un flusso di cassa addizionale e quindi attualizzato al costo medio ponderato del capitale, che rappresenta la media ponderata (sulla base della struttura finanziaria della società o dell'attività economica) del costo delle forme di finanziamento utilizzate (capitale di rischio e capitale di debito al netto degli effetti fiscali):

$$WACC = K_d (1 - t) D / (D + E) + K_e E / (D + E)$$

dove:

| | | |
|-------|---|-------------------------------|
| K_d | = | Costo del capitale di debito |
| K_e | = | Costo del capitale di rischio |
| D | = | Capitale di debito |
| E | = | Capitale di rischio |
| t | = | Aliquota fiscale |

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale. Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo, calcolato sulla base della teoria del cosiddetto Capital Asset Pricing Model che è espresso attraverso la seguente formula:

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

dove:

| | | |
|---------|---|--|
| K_e | = | Costo del capitale di rischio |
| R_f | = | Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio |
| β | = | Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento |

R_m = Rendimento atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento

$(R_m - R_f)$ = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (R_m) rispetto ad investimenti privi di rischio (R_f)

Il suddetto criterio, applicato alla valutazione della Società Incorporante, è stato riadattato nel determinazione del valore terminale in considerazione delle risultanze del metodo di controllo. Inoltre, si esplicita quanto segue:

- la società presenta un indebitamento finanziario e conseguentemente il costo medio ponderato del capitale (WACC), pari a 5,44%, corrisponde alla somma del c.o.e. (costo dell'equity) e del c.o.d. (costo del debito) rispettivamente ponderati. La determinazione del c.o.e. è avvenuta considerando R_f coincidente ad euro swap a dieci anni pari al 3,8%, il coefficiente β pari a 0,81 e R_m pari a 9,3%. In ipotesi di aumento di capitale sociale e di conseguente riduzione dell'indebitamento finanziario, vista l'incidenza dell'evento sulla ponderazione di entrambi i suddetti costi e sulla quantificazione degli oneri finanziari, il WACC risulta pari a 6,42%;
- l'unlevered cash flow è ottenuto per differenza fra EBITDA, gli investimenti fissi lordi, la variazione di capitale circolante e le imposte cui è soggetta l'impresa;
- il livello di analisi dei dati previsionali disponibili ha consentito di determinare l'unlevered cash flow, e ciò in via analitica per tre esercizi, attribuendo ai flussi di cassa successivi al periodo di valutazione analitica un valore a regime pari all'ultimo esercizio considerato, analizzando comunque eventuali prospettive di crescita dei flussi;
- in riferimento al valore residuale a regime (terminal value o continuing value), si è attribuito un valore pari all'unlevered cash flow dell'ultimo esercizio considerato, tenendo sempre conto di eventuali prospettive di crescita dei flussi;
- il saggio di crescita g è posto pari a zero in quanto i flussi di cassa presi a regime presentano un valore nominale rappresentativo della capacità reale della società di produrre liquidità.

Alla luce di quanto sopra esposto, il valore economico della Società Incorporante in funzione dell'applicazione dei due diversi WACC è rispettivamente pari ad Euro 426.496.266,00 ed ad Euro 409.113.626,00.

Il suddetto criterio, applicato alla valutazione della partecipazione totalitaria detenuta da Trenno in Newco, è stato riadattato in virtù delle seguenti considerazioni:

- la società non presenta alcun indebitamento finanziario e conseguentemente il costo medio ponderato del capitale (WACC) coincide con il c.o.e. (cost of equity) pari a 8,26%. La determinazione del c.o.e. è avvenuta considerando R_f coincidente ad euro swap a dieci anni pari al 3,8%, il coefficiente β pari a 0,81 e R_m pari a 9,3%.
- il livello di analisi dei dati previsionali disponibili ha consentito di determinare l'unlevered cash flow, e ciò in via analitica per due esercizi, attribuendo ai flussi di cassa successivi al periodo di valutazione analitica un valore a regime pari all'ultimo esercizio considerato, analizzando comunque eventuali prospettive di crescita dei flussi;

- in riferimento al valore residuale a regime (terminal value o continuing value), dopo aver opportunamente determinato gli unlevered cash flow per gli stessi due esercizi e dopo aver constatato la presenza di investimenti di mantenimento, si è attribuito ai flussi di cassa successivi al periodo di valutazione analitica, un valore a regime pari all'ultimo esercizio considerato, tenendo sempre conto di eventuali prospettive di crescita dei flussi;
- il saggio di crescita g è posto pari a zero in quanto la società è proiettata a produrre risultati costanti in termini di liquidità.

Dopo aver determinato il valore della partecipazione totalitaria in Newco così come sopra esposto, si è proceduto alla valutazione analitica delle altre attività e passività nel seguente modo:

- le immobilizzazioni materiali sono state valutate al costo o al sostituto del costo, al netto dell'ammortamento accumulato. Gli immobili e terreni sono stati valutati in base al loro fair value;
- le altre partecipazioni, collegate e non, sono state adeguate al valore pro quota del patrimonio netto della partecipata;
- i crediti sono stati contabilizzati al loro presumibile valore di realizzo;
- i debiti ed i fondi rischi sono stati considerati al loro valore nominale.

Alla luce di quanto sopra esposto, il valore economico della Società Incorporanda è pari ad Euro 54.028.881,00.

La determinazione del valore delle società con le metodologie sopra indicate ha comportato alcune difficoltà di valutazione che di seguito vengono elencate:

- utilizzo di dati economici-finanziari previsionali: l'applicazione del metodo DCF ha come presupposto l'impiego di dati previsionali elaborati dal management delle società coinvolte finalizzati alla stima di generazione dei flussi di cassa futuri. Tali elaborazioni presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività poiché dipendono dall'effettivo verificarsi delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni;
- dalle proiezioni del piano sono comunque possibili desumere quantità grezze ed oggettive: la stima degli investimenti di mantenimento è per sua natura complessa; complessità che è naturalmente accentuata ogni qualvolta si presentano flussi transitori e non permanenti. In ogni caso la stima degli stessi ha richiesto un'attenta analisi circa la sostituzione e, quindi, rotazione degli investimenti fissi;
- l'applicazione del metodo non può prescindere dalla differenza esistente tra valutazioni *levered* e valutazioni *unlevered*. La scelta dei flussi discende principalmente dalla loro associazione ai debiti finanziari esistenti. La scelta tra i due modelli dipende, inoltre, da un'infinità di variabili: tipologia degli utili, livello di crescita degli utili, fonti della crescita, opzioni di sviluppo, flussi di cassa disponibili per l'azionista, stabilità dell'indebitamento, ecc.. Consapevoli che le due società presentano variabili diverse ed in primis posizioni finanziarie nette opposte, la finalità della presente analisi richiede un'omogeneità dei criteri applicativi e, valutate le incidenze diverse che hanno le aziende coinvolte, i flussi associati al modello valutativo comportano valutazioni basate sui flussi *unlevered*;

- evoluzione legislativa: SNAI opera in regime di concessione e pertanto l'evoluzione della sua attività economica dipende in modo significativo dalle eventuali future modifiche dell'attuale quadro normativo.

Una verifica dell'affidabilità del criterio di valutazione DCF è stata realizzata confrontando le quotazioni del titolo SNAI. Sono stati rilevati i prezzi di chiusura di ciascuna azione emergenti dal mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nel periodo 15 dicembre 2005/14 giugno 2006; da tale rilevazione è emerso che i prezzi di chiusura di detto periodo determinano un valore medio pari ad Euro 8,202. Poiché il numero delle azioni di SNAI è pari a 54.943.180, il valore riconosciuto dal mercato a SNAI con detta media è pari ad Euro 450.643.962,36.

Sono stati poi rilevati i prezzi di chiusura di ciascuna azione emergenti dal mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nel periodo 16 marzo 2006/14 giugno 2006; da tale rilevazione è emerso che i prezzi di chiusura di detto periodo determinano un valore medio pari ad Euro 7,934. Poiché il numero delle azioni di SNAI è pari a 54.943.180, il valore riconosciuto dal mercato a SNAI con detta media è pari ad Euro 435.919.190,12.

Al fine di minimizzare lo scarto tra quotazione e valore stimato, il modello finanziario è stato costruito con variabili accettabili affinché si ottenessero risultati giudicati più affidabili. Si è reso necessario quindi con riferimento al terminal value, misurare la capacità futura dell'impresa di generare flussi poggiandosi su un arco temporale limitato e non illimitato: considerare il terminal value come il flusso di cassa a regime all'anno n è risultato più aderente alla realtà rappresentata dalla valutazione di Borsa.

Con i suddetti opportuni accorgimenti, si è ritenuto che il valore economico di SNAI emergente dall'applicazione del metodo DCF fosse corretto.

1.c) IL RAPPORTO DI CONCAMBIO STABILITO ED I CRITERI SEGUITI PER LA DETERMINAZIONE DI TALE RAPPORTO, CON PARTICOLARE RIGUARDO AD EVENTUALI ARROTONDAMENTI CHE SI SIANO RESI NECESSARI RISPETTO AI RAPPORTI EMERGENTI DAL MERO RAFFRONTO TRA I VALORI ATTRIBUIBILI ALLE AZIONI DELLE SOCIETÀ INTERESSATE SULLA BASE DELLE VALUTAZIONI CITATE AL PRECEDENTE PUNTO.

Alla luce dei risultati e delle analisi esposte nei paragrafi precedenti, si riporta la sintesi dei rapporti di concambio derivanti dall'applicazione delle diverse metodologie utilizzate nella determinazione dei valori da attribuire alla Società Incorporante ed alla Società Incorporanda:

Il valore economico di SNAI è pertanto calcolato tramite l'applicazione della seguente formula:

$$W = \sum_{t=1-7} FC_t / (1 + WACC)^t + 67.492.000 / (1+WACC)^7$$

Ove:

$$FC_1 = 63.535.000$$

$$FC_2 = 66.651.000$$

$$FC_3 = 67.492.000$$

$$FC_{4-7} = 67.492.000$$

$$WACC = 7,07\% * (1 - 34,6\%) * 77,7\% + 8,26\% * 22,3\% = 5,44\%$$

$$W \text{ SNAI} = 426.496.266$$

L'Aumento del Capitale per un importo massimo comprensivo di sovrapprezzo di euro 105.000.000 determina, alla luce di quanto sopra indicato, la modifica di:

$$WACC = 7,76\% * (1 - 34,6\%) * 55,14\% + 8,26\% * 44,86\% = 6,50\%$$

$$W \text{ SNAI} = 409.113.626$$

Il valore economico di Trenno è calcolato attribuendo le valutazioni analitiche agli assets che compongono l'azienda. Con riferimento alla sola partecipazione nella Newco si è applicata la seguente formula:

$$W = \sum_{t=1-5} FC_t / (1 + WACC)^t + 362.520 / (1+WACC)^5$$

Ove:

$$FC_1 = 798.592$$

$$FC_2 = 685.321$$

$$FC_{3-5} = 685.321$$

$$WACC = 8,26\%$$

$$W \text{ Partecipazione Newco} = 3.066.462$$

$$W \text{ SOCIETA' TRENNO S.P.A.} = 54.028.881$$

Dopo aver determinato il W di SNAI si consideri che:

- il valore economico di Trenno (identificato con W Trenno) è determinato in Euro 54.028.881,00;
- il numero delle azioni Trenno da annullare e, pertanto, possedute dai Soci diversi da SNAI è, alla data del Progetto di Fusione, pari a numero 950.212;
- il valore economico di Trenno riferito alle suddette azioni è pertanto pari ad Euro 1.897.241,32; questo importo è identificato con WTT (Valore Economico Trenno di Terzi).

A seguito della Fusione, pertanto il Valore Economico post-Fusione (identificato con WpF) è uguale a:

$$WpF = W \text{ SNAI} + WTT$$

L'aumento di capitale sociale in SNAI S.p.A. è quindi calcolato in base alla seguente proporzione:

Capitale Sociale nominale SNAI ante Fusione : $W \text{ SNAI} = X : WTT$

X = aumento Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione.

Atteso che il valore nominale di ciascuna azione SNAI è pari ad €. 0,52 il numero di azioni da emettere a seguito della Fusione (identificato con n. az. SNAI n.e. = numero azioni SNAI nuova emissione) sarà pari al seguente rapporto:

aumento Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione

0,52

Nel caso in cui il risultato comporti l'emergere di decimali, il risultato stesso dovrà essere arrotondato all'unità immediatamente inferiore per difetto.

Pertanto l'aumento effettivo del Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione sarà determinato nel modo seguente:

$n. \text{ az. SNAI n.e.} \times 0,52 = \text{aumento effettivo Capitale Sociale a seguito della Fusione (identificato con ACS SNAI)}$.

A seguito della Fusione risulta pertanto necessario annullare numero 950.212 azioni Trenno dal valore nominale di €. 0,52 cadauna e sostituirle con n. az. SNAI n.e. dal valore nominale di €. 0,52 cadauna.

Quindi:

1

n. az. SNAI n.e. : 950.212

Il risultato ottenuto, che viene definito rapporto di cambio teorico (identificato con RCT), indica quante azioni Trenno è necessario annullare per emettere una azione SNAI.

E' però necessario considerare che:

- le azioni Trenno da annullare risulteranno, molto probabilmente, pari ad un numero non intero; ne consegue che i numeri decimali dopo l'intero devono tradursi in un conguaglio in denaro;
- l'articolo 2501-ter, comma 2, del codice civile afferma che *"il conguaglio in denaro non può essere superiore al 10% del valore nominale delle azioni o delle quote assegnate"*.

E' necessario quindi modificare il RCT in modo da rispettare l'articolo 2501-ter, del codice civile, sopra richiamato e determinare quindi il rapporto di cambio effettivo (RCE). Tale modifica avviene moltiplicando per lo stesso coefficiente (identificato con Z) sia il numeratore che il denominatore della frazione sopra ricordata per cui:

1 x Z

RCE = _____

(n. az. SNAI n.e. : 950.212) x Z

Anche tale frazione può determinare un numero di azioni Trenno da annullare non intero. I numeri decimali dopo l'intero (identificati con 0,...) si traducono in un conguaglio in denaro tramite la seguente formula:

$1,996650 \times 0, \dots = \text{€} \dots$ (da arrotondare per eccesso al centesimo di €.)

dove 1,996650 è il valore economico di una azione Trenno determinato dalla seguente operazione:

W Trenno

Numero azioni Trenno

Quindi $\frac{\text{€} 54.028.881,00}{27.059.758,00} = \text{€} 1,996650$

27.059.758,00

Il valore Z sarà quindi determinato tenendo conto, da un lato, di quanto previsto dall'articolo 2501-ter del codice civile sopra richiamato e, dall'altro lato, dalla decisione di individuare, in sede di rapporto di concambio, il numero più basso possibile di azioni Trenno da annullare.

I conteggi sopra richiamati dimostrano inoltre come, nel caso in esame, l'eventuale esercizio, da parte dei soci di Trenno del Diritto di Recesso ovvero dell'Opzione di Vendita non modificano il rapporto di concambio.

Sulla base del processo valutativo descritto e delle considerazioni sopra esposte i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno pertanto ritenuto congruo il rapporto di concambio già sopra indicato.

In occasione della determinazione del rapporto di concambio, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione, si sono avvalsi dell'aiuto dei propri consulenti ed advisor finanziari. Non è stato necessario ricorrere alla nomina di esperti per la redazione di una relazione di congruità su tale rapporto di concambio alla luce dell'esenzione concessa dall'articolo 2505-bis del codice civile.

Peraltro, il suddetto rapporto di concambio potrà subire variazioni in applicazione della formula indicata nell'Allegato 2 al Progetto di Fusione in funzione dell'attuazione dell'Aumento di Capitale, come segue:

(A) caso in cui non sia stato attuato l'Aumento di Capitale il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 58 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52

ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,70, il cui complessivo ammontare massimo sarà pari ad Euro 11.468,10, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2;

(B) nel caso di attuazione dell'Aumento di Capitale potrebbero invece verificarsi le seguenti due ipotesi limite:

(1) nel caso sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 27.471.590 azioni SNAI il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 37 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,60, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 15.408,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2;

(2) nel caso in cui sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 1 azione SNAI il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 17 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 63 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,80, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 12.065,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2.

Qualora si dovessero verificare ipotesi intermedie il rapporto di concambio effettivo potrà essere calcolato applicando la formula indicata nell'Allegato 2 al Progetto di Fusione.

Non si farà luogo all'assegnazione di alcuna azione di SNAI in concambio delle azioni ordinarie di Trenno possedute da SNAI alla data di efficacia della Fusione, anche per il tramite di società fiduciaria o di interposta persona, che, pertanto, saranno annullate senza concambio ai sensi dell'articolo 2504-ter, comma 2, del codice civile.

1.d) MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI SNAI E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE.

A. Al fine di effettuare il concambio a servizio della Fusione, come anticipato nel paragrafo 1.a).3.G, SNAI delibererà un aumento di capitale come segue:

(A) nel caso in cui non sia stato attuato l'Aumento di Capitale l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 127.093,72 mediante emissione di massime n. 244.411 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso);

(B) nel caso di attuazione dell'Aumento di Capitale potrebbero invece verificarsi le seguenti due ipotesi limite:

(1) nel caso sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 27.471.590 azioni SNAI l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 198.740,36 mediante emissione di massime n. 382.193 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso);

- (2) nel caso in cui sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 1 azione SNAI l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 132.493,40 mediante emissione di massime n. 254.795 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso).

Qualora si dovessero verificare ipotesi intermedie l'effettivo ammontare dell'aumento di capitale a servizio della Fusione potrà essere calcolato applicando la formula indicata nell'Allegato 2 al Progetto di Fusione.

In ogni caso l'aumento di capitale a servizio della Fusione, come già menzionato, è scindibile in modo da tener conto della possibilità che, in pendenza dell'attuazione della Fusione, possano essere esercitati, in tutto o in parte, i Diritti di Recesso o le Opzioni di Vendita, con le modalità ed ai termini indicati nella presente relazione. Pertanto, a seconda delle diverse circostanze indicate dal Progetto di Fusione e dal Paragrafo 1.c) della presente relazione, il suddetto aumento di capitale potrà essere attuato anche in misura inferiore al massimo sopra menzionato, ai sensi dell'articolo 2349, comma 2, del codice civile.

- B.** In attuazione della Fusione, tutte le azioni della Società Incorporanda non possedute dalla Società Incorporante verranno annullate e sostituite con azioni ordinarie di SNAI emesse in sede dell'aumento di capitale di cui al precedente Paragrafo A, sulla base del rapporto di concambio determinato in conformità alle indicazioni contenute nel precedente Paragrafo 1.c). In particolare la Fusione verrà attuata mediante:
- (i) annullamento senza concambio delle azioni ordinarie di Trenno detenute da SNAI alla data di efficacia della Fusione, ivi incluse quelle acquistate a seguito dell'esercizio da parte degli altri soci del Diritto di Recesso e dell'Opzione di Vendita;
 - (ii) annullamento con concambio delle azioni ordinarie Trenno in circolazione alla data di efficacia della Fusione e detenute da persone fisiche o giuridiche diverse da SNAI, che non abbiano esercitato né il Diritto di Recesso né l'Opzione di Vendita.

Qualora tutti i soci di Trenno diversi da SNAI esercitino il Diritto di Recesso o l'Opzione di Vendita non si darà ovviamente luogo ad alcun concambio. Ciascuno degli azionisti Trenno che abbia diritto al concambio riceverà inoltre il relativo conguaglio in danaro nella misura determinata secondo quanto previsto dal Progetto di Fusione ed in applicazione della formula indicata nell'Allegato 2 al Progetto di Fusione.

- C.** Le azioni ordinarie emesse da SNAI in esecuzione dell'aumento di capitale a servizio della Fusione avranno il medesimo godimento delle attuali azioni SNAI e saranno quotate e negoziate sul MTA con effetto dal primo giorno di apertura dei mercati regolamentati successivo alla data di efficacia della Fusione.

La Società Incorporante provvederà all'assegnazione delle azioni ordinarie di nuova emissione a Monte Titoli S.p.A. per la gestione accentrata delle stesse in regime di dematerializzazione ed il concambio verrà effettuato con le azioni della Società Incorporante rivenienti dall'aumento di capitale a servizio della Fusione di cui al precedente punto A, per il tramite degli intermediari autorizzati ai sensi delle applicabili norme di legge e regolamentari italiane ed aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., senza alcun onere per spese e commissioni a carico degli azionisti, con le seguenti modalità:

- (i) le operazioni di concambio delle azioni avranno luogo a partire dal 5° giorno lavorativo successivo alla data di efficacia della Fusione indicata nel successivo Paragrafo 1.e).B della presente relazione. Tale data sarà resa nota con apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito internet di SNAI, www.snai.it. In tale avviso verranno inoltre indicati gli intermediari finanziari presso i quali verranno messe a disposizione degli azionisti di Trenno le azioni SNAI di nuova emissione che non sarà possibile assegnare con le modalità sopra indicate;
- (ii) ove necessario, si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti di Trenno aventi diritto al concambio, tramite società di intermediazione mobiliare allo scopo incaricata, un servizio per il trattamento degli eventuali resti.

Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni SNAI, saranno comunicate, ove necessario, nell'avviso indicato *sub* (i).

1.e) DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE, ANCHE AI FINI FISCALI

- A.** Le operazioni effettuate dalla Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a partire dal 1° gennaio dell'anno in cui la Fusione avrà efficacia e tale decorrenza sarà assunta anche agli effetti tributari, come indicato in maggiore dettaglio del successivo Paragrafo 1.f).
- B.** Gli effetti della Fusione ex art. 2504-*bis* del codice civile nei confronti dei terzi decorreranno dalla data dell'ultima delle iscrizioni dell'Atto di Fusione presso il Registro delle Imprese di Lucca e presso il Registro delle Imprese di Milano ovvero dalla data, diversa e successiva, indicata nell'Atto di Fusione.
- C.** Le azioni ordinarie emesse dalla Società Incorporante in concambio delle azioni ordinarie della Società Incorporanda annullate per effetto della Fusione avranno godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori diritti equivalenti a quelli spettanti ai possessori delle azioni in circolazione al momento della loro emissione. La data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società Incorporante sul MTA coinciderà con il primo giorno di apertura dei mercati regolamentati successivo alla data di efficacia della Fusione e di ciò verrà data comunicazione al pubblico nelle forme di legge.

1.f) RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE

- A.** Oltre a numerosi altri riflessi tributari che esplicheranno effetti di natura operativa sugli obblighi e sulle formalità procedurali e di versamento delle imposte, che qui non vengono illustrati per la loro scarsa significatività, i principali effetti tributari dell'operazione sono i seguenti.

Regime fiscale in capo alle Società Partecipanti alla Fusione

Ai fini delle imposte sui redditi, l'operazione di Fusione, a norma dell'art. 172, del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 ("TUIR"), sarà fiscalmente neutra e, quindi, non costituirà realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni della Società Incorporanda, comprese quelle relative alle rimanenze ed al valore di avviamento.

Differenze di Fusione

Le eventuali differenze di Fusione che dovessero emergere in esito alla Fusione non concorreranno a formare il reddito imponibile di SNAI, essendo fiscalmente non rilevanti ai fini dell'imposizione sui redditi. Come corollario del principio di neutralità della fusione, l'eventuale rivalutazione dei beni di Trenno che confluissero in SNAI a seguito della Fusione non avrebbe alcun riconoscimento fiscale e gli elementi aziendali confluiti nella predetta stabile organizzazione sarebbero valutati fiscalmente in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi in capo a Trenno. In tale ipotesi, SNAI sarebbe tenuta a fare risultare da apposito prospetto di riconciliazione della dichiarazione dei redditi i dati esposti nelle scritture contabili e quelli fiscalmente riconosciuti.

Il regime della Fusione ai fini delle imposte indirette.

Ai fini delle imposte indirette, la Fusione costituisce un'operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA, ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. n. 633/1972. Secondo tale norma, non sono considerati cessioni rilevanti ai fini IVA i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società. L'Atto di Fusione è soggetto ad imposta di registro nella misura di Euro 168,00, ai sensi dell'art. 4, lettera b) della parte prima della Tariffa allegata al D.P.R. 26 aprile 1986, numero 131.

Ripporto delle perdite

L'art. 172, comma 7 D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 prevede che le perdite delle società che partecipano alla fusione, compresa la società incorporante, possono essere portate in diminuzione del reddito della società incorporante per la parte del loro ammontare che non eccede l'ammontare del rispettivo patrimonio netto quale risulta dall'ultimo bilancio o, se inferiore, dalla situazione patrimoniale di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile, senza tenere conto dei conferimenti e versamenti fatti negli ultimi ventiquattro mesi anteriori alla data cui si riferisce la situazione stessa, e sempre che dal conto economico della società le cui perdite sono riportabili, relativo all'esercizio precedente a quello in cui la fusione è stata deliberata, risulti un ammontare di ricavi e proventi dell'attività caratteristica, e un ammontare delle spese per prestazioni di lavoro subordinato e relativi contributi, di cui all'articolo 2425, del codice civile, superiore al quaranta per cento di quello risultante dalla media degli ultimi due esercizi anteriori.

Retrodatazione degli effetti della fusione ai fini tributari

Si prevede la decorrenza degli effetti della Fusione, ai fini tributari, dall'inizio del periodo d'imposta nel quale la Fusione avrà efficacia reale, e così, nell'ipotesi in cui ciò avvenga nel corso del 2006, dal 1° gennaio 2006.

1.g) PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE A SEGUITO DELLA FUSIONE

- A.** Alla data odierna, SNAI Servizi S.r.l. controlla di diritto SNAI, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, con una partecipazione pari al 50,19% del capitale sociale.

- A. Alla data odierna, SNAI Servizi S.r.l. controlla di diritto SNAI, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, con una partecipazione pari al 50,54% del capitale sociale.

Dalle risultanze del libro soci di SNAI, integrate dalle comunicazioni pervenute e dalle informazioni a disposizione della stessa oltre alla citata SNAI Servizi S.r.l., l'unico azionista che detenga azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale ordinario è Compagnia Fiduciaria Lombarda S.r.l., che detiene una partecipazione del 2,30%.

- B. Alla data odierna, SNAI controlla di diritto Trenno, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, con una partecipazione pari al 96,49% del capitale sociale.

- C. Tenuto conto del rapporto di concambio di cui al Paragrafo 1.c) che precede, assumendo che nessun azionista di Trenno eserciti il Diritto di Recesso o l'Opzione di Vendita, ed assumendo che l'Aumento di Capitale venga interamente sottoscritto dagli attuali soci di SNAI in esercizio dei loro diritti di opzione:

- a. SNAI Servizi sarà tra gli azionisti di riferimento di SNAI post Fusione, con una partecipazione pari a circa il 50,19% del capitale sociale; e
b. gli azionisti che deterranno, direttamente o indirettamente, azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale di SNAI post Fusione saranno:

Compagnia Fiduciaria Lombarda S.r.l.

1.h) EFFETTI DELLA FUSIONE SUI PATTI PARASOCIALI (ART. 122 D. LGS. 58/98)

Gli aderenti al patto parasociale comunicato alla Consob in data 14 giugno 2005, e pubblicato a norma dell'art. 122 TUF, relativo a n. 3.930.729 azioni ordinarie di SNAI S.p.A., del valore nominale complessivo di Euro 1.804.103,08 e pari al 7,154% del capitale sociale, non hanno comunicato alla Società eventuali effetti della Fusione sul patto medesimo.

1.i) VALUTAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO (ARTICOLO 2437 DEL CODICE CIVILE)

L'approvazione della Fusione da parte dei competenti organi sociali di Trenno e SNAI, non comporterà a favore dei rispettivi soci l'insorgere di alcun diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile.

* * *

Milano, 19-20 giugno 2006

Società Trenno S.p.A.

p. il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione



Dott. Claudio Corradini

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DELLA

SOCIETÀ TRENNO S.P.A.

NELLA

SNAI S.P.A.

AI SENSI DEGLI ARTT. 2501-TER E 2505-BIS DEL CODICE CIVILE

19 GIUGNO 2006



| INDICE | PAG. |
|---|-------------|
| 1. SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE | 4 |
| 1.1 SNAI S.p.A. | |
| 1.2 Società Trenno S.p.A. | |
| 2. ATTO COSTITUTIVO E STATUTO DELL'INCORPORANTE | 5 |
| 3. MODALITÀ DELLA FUSIONE | 6 |
| 3.1 Scorporo | |
| 3.2 Situazioni patrimoniali | |
| 3.3 Procedimento semplificato | |
| 3.4 Diritto di recesso | 7 |
| 3.5 Rapporto di concambio | 8 |
| 4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELL'INCORPORANTE | 10 |
| 5. DATA DALLA QUALE LE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE ASSEGNATE IN CONCAMBIO PARTECIPANO AGLI UTILI | 11 |
| 6. DATA DI EFFICACIA DELLA FUSIONE | 11 |
| 7. EVENTUALE TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI AZIONISTI O AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI | 11 |
| 8. VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE | 11 |
| 9. OPZIONE DI VENDITA DEI SOCI DI MINORANZA DI TRENNO | 11 |
| ALLEGATO 1 Statuto dell'Incorporante | |
| ALLEGATO 2 Tabella riassuntiva delle possibili variazioni del rapporto di concambio | |
| ALLEGATO 3 Patrimonio del Ramo d'Azienda conferita alla Newco | |

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DELLA

SOCIETÀ TRENNO S.P.A.

NELLA

SNAI S.P.A.

AI SENSI DEGLI ARTT. 2501-TER E 2505-BIS DEL CODICE CIVILE

In applicazione degli artt. 2501-*ter* e 2505-*bis* del codice civile, i Consigli di Amministrazione della SNAI S.p.A. (di seguito “**SNAI**” ovvero l’“**Incorporante**”) e della Società Trenno S.p.A. (di seguito “**Trenno**” ovvero l’“**Incorporanda**”) nelle riunioni del 19 giugno 2006 hanno approvato il presente progetto di fusione per incorporazione di Trenno in SNAI concordemente predisposto (il “**Progetto di Fusione**”).

PREMESSO CHE

- A. SNAI e Trenno sono società per azioni di diritto italiano il cui capitale sociale è composto unicamente da azioni ordinarie regolarmente emesse ed integralmente liberate;
- B. Né SNAI né Trenno sono sottoposte a procedure concorsuali, e non si trovano nelle condizioni di cui all’art. 2501, comma 2, del codice civile;
- C. SNAI e Trenno intendono procedere alla fusione per incorporazione di Trenno in SNAI sulla base delle situazioni patrimoniali indicate nel successivo Paragrafo 3.2, previo scorporo da Trenno del ramo d’azienda attinente l’attività di gestione ippica e gestione immobiliare descritto nel successivo Paragrafo 3.1 (di seguito, la “**Fusione**”). Tale ramo d’azienda verrà infatti conferito in una società a responsabilità limitata di nuova costituzione interamente partecipata dalla stessa Trenno, mediante apposito atto di conferimento in natura che verrà attuato in un momento precedente alla stipula dell’atto di fusione per incorporazione di Trenno in SNAI (di seguito, l’“**Atto di Fusione**”).
- D. SNAI possiede il 96,49% del capitale sociale di Trenno: di conseguenza, avvalendosi della facoltà prevista dall’art. 2505-*bis* del codice civile:
 - (i) verrà concesso ai soci di minoranza dell’Incorporanda il diritto di far acquistare le proprie azioni dall’Incorporante, per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso dall’articolo 2437-*ter* del codice civile;
 - (ii) non sarà necessario predisporre la relazione degli esperti in merito alla congruità del rapporto di concambio;
 - (iii) la decisione in ordine alla Fusione verrà adottata, quanto all’Incorporante, dal Consiglio di Amministrazione di quest’ultima, secondo quanto consentito dall’art. 15 dello Statuto sociale di SNAI, salvo che i soci dell’Incorporante rappresentanti almeno il cinque per cento del capitale sociale richiedano a SNAI, entro il termine di otto giorni dal deposito del presente Progetto di Fusione presso il Registro delle

Imprese di Lucca, che la decisione in ordine alla Fusione sia adottata dall'assemblea straordinaria di SNAI a norma dell'art. 2502 del codice civile;

- E. l'oggetto sociale sia dell'Incorporante sia dell'Incorporanda prevede, tra l'altro, l'esercizio diretto e indiretto di attività di gestione immobiliare e gestione ippica, ed, in particolare, di organizzazione di competizioni ippiche;
- F. a seguito delle delibere dell'assemblea straordinaria di Trenno descritte nel successivo Paragrafo 3.4, i soci di Trenno avranno diritto di recedere dalla società ai sensi dell'art. 2437 del codice civile;
- G. il valore di liquidazione delle azioni di Trenno sarà determinato dagli amministratori della medesima Trenno, sentito il parere del collegio sindacale e della società di revisione sulla base dei criteri di cui all'art. 2437-ter del codice civile e verrà comunicato ai soci di Trenno nel termine di cui al quinto comma del suddetto articolo;
- H. la Fusione non comporterà il sorgere del diritto di recesso dei soci di SNAI ai sensi dell'art. 2437 del codice civile;
- I. né SNAI né Trenno hanno emesso obbligazioni od obbligazioni convertibili in azioni, per cui non è stato necessario procedere alla pubblicazione dell'avviso richiesto dall'art. 2503-bis del codice civile;
- J. la Fusione non integra gli estremi dell'operazione descritta dall'art. 2501-bis del codice civile.

TUTTO CIÒ PREMESSO, che forma parte integrante e sostanziale del presente Progetto di Fusione, si sottopone all'approvazione degli organi sociali competenti di SNAI e Trenno il presente

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

1 Società partecipanti alla Fusione

Sono di seguito elencati i principali dati relativi all'Incorporante ed all'Incorporanda partecipanti al Progetto di Fusione.

1.1 Società Incorporante.

SNAI S.p.A., con sede legale in Porcari, Lucca, Via L. Boccherini, 39, capitale sociale Euro 28.570.453,60 interamente versato, suddiviso in numero 54.943.180 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Lucca n. 00754850154, Partita IVA n. 01729640464, REA di Lucca n. 166476, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di SNAI Servizi S.r.l.

Si dà atto che in data 18 ottobre 2005, l'assemblea straordinaria di SNAI ha attribuito al Consiglio di Amministrazione della società, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento ed in via scindibile, in una o più volte nell'arco di cinque anni dalla data della deliberazione assembleare per un importo massimo di nominali Euro 14.285.226,80 (quattordicimilioni duecentoottantacinquemila duecentoventisei virgola ottanta) e pertanto fino a massimi Euro 42.855.680,40 (quarantaduemilioni ottocentocinquanta-

cinquemila seicentoottanta virgola quaranta) di valore nominale mediante emissione di massime n. 27.471.590 azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 da offrire in opzione agli aventi diritto (l'“**Aumento di Capitale**”).

Le azioni di SNAI rappresentanti l'intero capitale sociale della stessa sono quotate al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

1.2 Società Incorporanda.

Società Trenno S.p.A., con sede legale in Milano, Via dell'Ippodromo, 100, capitale sociale Euro 14.071.074,16 interamente versato, suddiviso in numero 27.059.758 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 08101220153, Partita IVA n. 08101220153, REA di Milano n. 1203684, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di SNAI che detiene attualmente il 96,49% del capitale sociale di Trenno.

2 Atto costitutivo e statuto dell'Incorporante

Lo statuto attualmente vigente dell'Incorporante subirà le modifiche evidenziate nel testo allegato *sub* 1 al presente Progetto di Fusione. Tali modifiche riguarderanno soltanto l'entità del capitale sociale di SNAI e sono determinate dalle seguenti considerazioni.

La Fusione e l'Aumento di Capitale avverranno probabilmente nello stesso lasso di tempo. Ne consegue che appare corretto che gli Amministratori tengano conto di come le due operazioni possano reciprocamente influenzarsi con particolare riferimento, per quanto attiene al presente documento, alla determinazione del rapporto di concambio ed alla determinazione dell'aumento del capitale sociale dell'Incorporante a servizio della fusione stessa.

A meno che non si verifichi l'ipotesi di esclusione del concambio (indicata nel successivo Paragrafo 4) l'entità del capitale sociale di SNAI da emettersi a servizio della Fusione, nell'ipotesi in cui non avvenisse l'attuazione dell'Aumento di Capitale precedentemente la stipula dell'Atto di Fusione, sarebbe pari a massimi nominali Euro 127.093,72, mediante emissione di massime n. 244.411 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 ciascuna, in applicazione del rapporto di concambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi Paragrafi 3 e 4.

Poiché peraltro, successivamente alla data di deposito del presente Progetto di Fusione, l'entità del capitale sociale di SNAI potrebbe variare in attuazione della parte di Aumento di Capitale che il Consiglio di Amministrazione di SNAI delibererà in esercizio della delega al fine di reperire un importo massimo, comprensivo di nominale e sovrapprezzo, pari a Euro 105.000.000, l'aumento del capitale dell'Incorporante a servizio della Fusione potrebbe variare anche in funzione dell'attuazione, tra il momento di redazione del presente Progetto di Fusione ed la data dell'Atto di Fusione, di tale parte dell'Aumento di Capitale.

Pertanto, il testo allegato dello statuto dell'Incorporante, prevede un aumento di capitale di SNAI a servizio della Fusione pari a massimi nominali Euro 198.740,36, mediante emissione di massime n. 382.193 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 ciascuna, e cioè l'importo massimo di capitale a servizio della Fusione che si avrebbe qualora fosse nel frattempo integralmente attuato l'Aumento di Capitale, nella previsione che tutte le azioni dell'Incorporanda che siano proprietà di soggetti diversi da SNAI vengano concambiate con azioni ordinarie di SNAI di nuova emissione ed in applicazione del rapporto di concambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi Paragrafi 3 e 4.

Si sottolinea infine che, a seconda delle diverse circostanze indicate nei successivi Paragrafi 3 e 4, nonché in caso di un'attuazione dell'Aumento di Capitale per un importo inferiore alla misura massima prevista dalla delega conferita al Consiglio di Amministrazione di SNAI, l'aumento di capitale dell'Incorporante a servizio della Fusione potrà essere attuato anche in misura inferiore ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile.

Non verranno apportate ulteriori modifiche allo statuto dell'Incorporante a seguito della Fusione.

Lo statuto di SNAI allegato *sub* 1 al presente Progetto di Fusione entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione come individuata al successivo Articolo 6.

3 Modalità della Fusione

3.1 Scorporo.

La fusione per incorporazione di Trenno in SNAI avverrà previo scorporo da Trenno del ramo d'azienda inerente le attività di "gestione immobiliare" e "gestione ippica", il cui perimetro comprende tutte le attività, passività e i rapporti giuridici comunque connessi o relativi a tale ramo, ivi inclusi tutti i dipendenti ed ogni altra attività, passività, rapporto o diritto attualmente di titolarità di Trenno, con la sola eccezione dei beni immobili, delle partecipazioni, di taluni crediti, e di taluni debiti, e così come specificamente risulta indicato nell'Allegato 3 al presente Progetto di Fusione (il "**Ramo d'Azienda**") con contestuale conferimento di tale Ramo d'Azienda in una società appositamente costituita da Trenno sotto forma di società a responsabilità limitata ed interamente partecipata dalla stessa (di seguito, rispettivamente "**Newco**" e lo "**Scorporo**"). Conseguentemente, SNAI incorporerà Trenno, una volta che la stessa sarà rimasta titolare esclusivamente (i) dei beni immobili, delle partecipazioni, di taluni crediti, e di taluni debiti così come indicato nella situazione patrimoniale Trenno al 31 marzo 2006 rettificata appunto alla luce dello Scorporo e in particolare, (ii) delle quote rappresentanti l'intero capitale sociale di Newco. Inoltre l'assemblea straordinaria di Trenno provvederà contestualmente alla modifica della attuale denominazione di Trenno, in modo da permettere l'assunzione della denominazione Società Trenno S.r.l. da parte di Newco.

3.2 Situazioni patrimoniali.

La Fusione verrà eseguita sulla base delle seguenti situazioni patrimoniali, in conformità a quanto disposto dall'art. 2501-*quater* del codice civile:

- (i) la situazione patrimoniale di SNAI al 31 marzo 2006;
- (ii) la situazione patrimoniale di Trenno al 31 marzo 2006 con le opportune rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo.

3.3 Procedimento semplificato.

Ai sensi dell'art. 2505-*bis* del codice civile, ed in considerazione della circostanza che l'Incorporante detiene una partecipazione al capitale dell'Incorporanda costituita da n. 26.109.546 azioni rappresentanti il 96,49% circa di tale capitale sociale:

- (i) la congruità del rapporto di concambio indicato nel successivo Paragrafo 3.5 non dovrà essere attestata dalla relazione degli esperti prevista dall'art. 2501-*sexies* del codice civile;
- (ii) la Fusione sarà decisa, quanto a SNAI, dal Consiglio di Amministrazione di quest'ultima, secondo quanto consentito dall'art. 15 dello Statuto sociale dell'Incorporante, fatto salvo il diritto degli azionisti rappresentanti almeno il cinque per cento del capitale sociale di SNAI di richiedere, con domanda indirizzata all'Incorporante entro otto giorni dal deposito del presente Progetto di Fusione presso il Registro delle Imprese di Lucca, che la decisione in ordine alla Fusione sia adottata dall'assemblea straordinaria della società a norma dell'art. 2502 del codice civile;
- (iii) verrà concesso ai soci di minoranza dell'Incorporanda il diritto di far acquistare le azioni dagli stessi detenute nell'Incorporanda dall'Incorporante, per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso dall'art. 2437-*ter* del codice civile, secondo quanto specificato in dettaglio nel Paragrafo 9 del presente Progetto di Fusione (l'“**Opzione di Vendita**”).

3.4 Diritto di recesso.

Poiché la Fusione avverrà previo Scorporo, l'assemblea straordinaria dei soci di Trenno dovrà, contestualmente alla delibera di Scorporo, deliberare la modifica dell'oggetto sociale di Trenno adeguandolo alla modifica di fatto dell'oggetto sociale di Trenno, il quale, per effetto dello Scorporo verrà esercitato in modo indiretto, tramite la controllata Newco. Conseguentemente, gli azionisti dell'Incorporanda che non avranno concorso all'adozione della delibera di modifica dell'oggetto sociale di Trenno avranno diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del codice civile, trattandosi di deliberazioni riguardanti la fattispecie di cui alla lettera a) dell'art. 2437, comma 1, del codice civile (il “**Diritto di Recesso**”).

Ai sensi dell'art. 2437-*ter* del codice civile, il valore di liquidazione delle azioni Trenno ai fini del Diritto di Recesso sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Incorporanda, sentito il parere del collegio sindacale e della società di revisione, adottando i criteri previsti a riguardo dal medesimo art. 2437-*ter* del codice civile. Tale valore, assieme ai criteri utilizzati nella determinazione del medesimo, verrà comunicato agli azionisti di Trenno mediante deposito presso la sede sociale nei termini di cui all'art. 2437-*ter*, comma 5, del codice civile, ossia quindici giorni prima dell'assemblea dei soci di Trenno convocata per decidere in merito allo Scorporo. Ciascun socio avrà diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a propria spese.

Il Diritto di Recesso dovrà essere esercitato dagli aventi diritto mediante invio di lettera raccomandata da spedirsi all'indirizzo della sede legale dell'Incorporanda entro quindici giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano della delibera di modifica dell'oggetto sociale, indicando: (i) le generalità del socio recedente; (ii) il domicilio per le comunicazioni inerenti il procedimento di acquisto; (iii) il numero di azioni Trenno per le quali il Diritto di Recesso è esercitato; (iii) la dichiarazione che tali azioni sono libere da pegni o altri vincoli a favore di terzi, ovvero, in caso contrario, e quale condizione per l'ammissibilità della dichiarazione di recesso, un'apposita dichiarazione del creditore pignoratorio, o del soggetto a favore del quale sia stato costituito altro vincolo, con la quale tale soggetto presti il consenso all'esecuzione del pagamento del corrispettivo del recesso in conformità alle istruzioni del socio recedente; e (iv) il numero di conto corrente ove accreditare il relativo corrispettivo, determinato dal Consiglio di Amministrazione di Trenno e comunicato agli azionisti con le modalità di cui ai precedenti paragrafi.

Ai sensi dell'art. 2437-*quater* del codice civile gli amministratori dell'Incorporanda offriranno in opzione agli altri soci in proporzione alle azioni Trenno da questi ultimi possedute, le azioni del socio recedente. Tale opzione dovrà essere esercitata entro trenta giorni dal deposito della relativa offerta presso il Registro delle Imprese di Milano. Si dà atto che SNAI ha intenzione ai sensi dell'art. 2437-*quater* del codice civile di esercitare il diritto di opzione sulle azioni di Trenno offerte ai soci non recedenti ai sensi del medesimo articolo, nonché il diritto di prelazione sull'eventuale inoptato. Qualora altri soci di Trenno non recedenti intendano esercitare il proprio diritto di opzione sulle azioni dei soci recedenti ed il diritto di prelazione sull'eventuale inoptato si farà luogo ad una ripartizione proporzionale delle azioni oggetto di recesso.

La Fusione non comporterà il sorgere del diritto di recesso dei soci di SNAI ai sensi dell'art. 2437 del codice civile.

3.5 Rapporto di concambio.

Il rapporto di concambio è stato determinato utilizzando, in particolare:

- per SNAI il metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow);
- per Trenno il metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow) applicato alla sola partecipazione totalitaria nella Newco, mentre le attività rimanenti e le passività sono state valutate a valori di bilancio così come emergenti dalla applicazione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Il rapporto di concambio base è stato quindi determinato nella misura di n. 15 azioni ordinarie SNAI del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per ogni 58 azioni ordinarie di Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, oltre ad un conguaglio in denaro pari ad €0,70; il conguaglio totale non supera la misura massima consentita dalla Legge.

Verranno concambiate con azioni SNAI, in esecuzione della Fusione, solo le azioni Trenno possedute da soggetti diversi da SNAI.

Il rapporto di concambio base non subirà variazioni in dipendenza dell'eventuale esercizio del Diritto di Recesso e dell'Opzione di Vendita da parte degli azionisti di minoranza di Trenno.

Tuttavia, il suddetto rapporto di concambio base potrà variare secondo la formula indicata nell'Allegato 2 in funzione dell'attuazione dell'Aumento di Capitale che il Consiglio di Amministrazione di SNAI intende deliberare al fine di reperire un importo massimo, comprensivo di nominale e sovrapprezzo, pari a Euro 105.000.000, tra la data di deposito del presente Progetto di Fusione e la data di stipula dell'Atto di Fusione, nel qual caso il rapporto di concambio potrà variare come indicato nell'Allegato 2.

Da tale allegato si evince, tra l'altro, che il rapporto di concambio sarà influenzato:

- dal numero di azioni sottoscritte a seguito dell'attuazione di detto Aumento di Capitale;
- dal conseguente diverso valore economico attribuito all'incorporante dovuto dalla diversa configurazione che assumerà il costo medio ponderato del capitale (WACC); il suddetto costo, infatti, dipende dal costo dei mezzi propri e dal costo del debito: il primo è correlato al rapporto intercorrente tra i mezzi propri ed il capitale investito mentre il secondo è correlato al rapporto tra debito finanziario e capitale investito. Anche la quantificazione degli oneri finanziari modifica il costo medio ponderato del capitale: infatti la deducibilità fiscale prospettica degli oneri finanziari è decisiva per la determinazione del coefficiente da applicare al costo del debito;
- dalla necessità che l'eventuale conguaglio in denaro non ecceda i limiti previsti dall'art. 2501-ter, comma 2, c.c..

Pertanto, in applicazione della formula indicata nell'Allegato 2, ed in considerazione che il flusso finanziario atteso dal detto aumento di capitale scindibile a pagamento è pari, al massimo, ad Euro 105.000.000, l'aumento del capitale sociale di SNAI al servizio della Fusione, nonché il rapporto di concambio potranno variare, in base alle variabili sopra esposte, come segue:

(A) nel caso in cui non sia stato attuato l'Aumento di Capitale: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione, sarà pari a massimi Euro 127.093,72 mediante emissione di massime n. 244.411 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita e/o il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 58 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,70, il cui complessivo ammontare massimo sarà pari ad Euro 11.468,10, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2;

(B) nel caso di attuazione dell'Aumento di Capitale potrebbero invece verificarsi le seguenti due ipotesi limite:

- (1) nel caso sia attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 27.471.590 azioni SNAI: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione, sarà pari a massimi Euro 198.740,36 mediante emissione di massime n. 382.193 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita e/o il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di

concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 37 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,60, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 15.408,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2.

- (2) nel caso in cui sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 1 azione SNAI: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione, sarà pari a massimi Euro 132.493,40 mediante emissione di massime n. 254.795 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita e/o il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 17 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 63 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,80, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 12.065,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2.

Qualora si dovessero verificare ipotesi intermedie il rapporto di concambio effettivo e l'effettivo ammontare dell'aumento di capitale a servizio della Fusione potranno essere calcolate usando la formula indicata nell'Allegato 2 al presente Progetto di Fusione.

4 Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante

In conseguenza dell'efficacia dell'Atto di Fusione, tutte le azioni dell'Incorporanda non possedute dall'Incorporante verranno annullate e sostituite con azioni ordinarie dell'Incorporante di nuova emissione sulla base al rapporto di concambio indicato nel Paragrafo 3.5, come eventualmente modificato in conformità all'Allegato 2. In particolare la Fusione verrà attuata mediante:

- (i) annullamento senza concambio delle azioni ordinarie di Trenno detenute da SNAI alla data di efficacia della Fusione, ivi incluse quelle acquistate a seguito dell'esercizio da parte degli altri soci del Diritto di Recesso o dell'Opzione di Vendita;
- (ii) annullamento con concambio delle azioni ordinarie Trenno in circolazione alla data di efficacia della Fusione e detenute da persone fisiche o giuridiche diverse da SNAI, che non abbiano esercitato né il Diritto di Recesso né l'Opzione di Vendita.

Si precisa che Trenno non possiede alcuna partecipazione del capitale sociale di SNAI né azioni proprie.

Qualora tutti i soci di Trenno diversi da SNAI esercitino il Diritto di Recesso o l'Opzione di Vendita non si darà ovviamente luogo ad alcun concambio. Qualora ciò non accada, la misura massima dell'aumento del capitale sociale di SNAI a servizio del concambio, alla luce dell'entità del capitale sociale dell'Incorporanda, sulla base dei rapporti indicati nel precedente Paragrafo 3, ipotizzando pertanto l'esecuzione dell'intero Aumento di Capitale e fatte salve le variazioni da determinarsi secondo la formula indicata nell'allegato 2, sarà quindi pari ad Euro 198.740,36, mediante emissione di massime n. 382.193 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna. A seconda delle diverse circostanze indicate dal presente Progetto di Fusione il suddetto aumento di capitale potrà essere attuato anche in misura inferiore, ai sensi dell'articolo 2349, comma 2, del codice civile.

Le azioni SNAI di nuova emissione a servizio del concambio saranno assegnate agli aventi diritto, per il tramite di intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., a partire dal 5° giorno lavorativo successivo alla data di efficacia della Fusione come determinata dall'Articolo 6 del presente Progetto di Fusione. Tale data sarà resa nota con apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito internet di SNAI, www.snai.it. In tale avviso verranno inoltre indicati gli intermediari finanziari presso i quali verranno messe a disposizione degli azionisti di Trenno le azioni SNAI di nuova emissione che non sarà possibile assegnare con le modalità sopra indicate.

Le azioni dell'Incorporante di nuova emissione destinate al concambio, saranno quotate e negoziate sul MTA al pari delle altre azioni SNAI già in circolazione al momento della loro emissione con effetto dal primo giorno di apertura dei mercati regolamentati successivo alla data di efficacia della Fusione.

Nell'ambito delle modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante, si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti di Trenno aventi diritto al concambio un servizio per il trattamento degli eventuali resti.

Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni SNAI, saranno comunicate, ove necessario, nel suindicato avviso.

5 Data dalla quale le azioni di nuova emissione assegnate in concambio partecipano agli utili

Le azioni ordinarie emesse da SNAI ed attribuite ai soci di Trenno in concambio delle azioni Trenno annullate per effetto della Fusione avranno il medesimo godimento delle attuali azioni SNAI e parteciperanno agli utili a partire dall'1 gennaio 2006, attribuendo ai loro possessori diritti equivalenti a quelli spettanti ai possessori delle azioni in circolazione al momento della loro emissione.

6 Data di efficacia della Fusione

Gli effetti della Fusione, ai sensi dell'art. 2504-*bis* del codice civile, decorreranno dall'ultima delle iscrizioni dell'Atto di Fusione presso il registro delle imprese dei luoghi ove hanno sede le società partecipanti alla fusione, ai sensi dell'articolo 2504 del codice civile, ovvero dalla data successiva che sarà indicata nell'atto medesimo. Da tale data, SNAI assumerà tutti i diritti e gli obblighi di Trenno, proseguendo in tutti i rapporti della stessa, anche processuali, anteriori alla Fusione, così come previsto anche dall'art. 2504-*bis*, comma 1, codice civile.

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2501-*ter*, numero 6) del codice civile, le operazioni effettuate da Trenno saranno imputate al bilancio dell'Incorporante a decorrere dal 1 gennaio 2006; ai fini contabili e fiscali, gli effetti della Fusione decorreranno dalla stessa data.

7 Eventuale trattamento riservato a particolari categorie di azionisti o ai possessori di titoli diversi dalle azioni

Non esistono categorie particolari di soci cui sia riservato un trattamento particolare né sono attualmente in circolazione azioni diverse da quelle ordinarie, né titoli recanti diritti di acquisto, sottoscrizione o conversione in azioni dell'Incorporante o dell'Incorporanda.

8 Vantaggi particolari a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione

Non sono previsti vantaggi particolari per gli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

9 Opzione di Vendita dei soci di minoranza di Trenno

Poiché Trenno è detenuta da SNAI in una percentuale ampiamente superiore al novanta per cento richiesto dalla norma, la Fusione avverrà con le semplificazioni procedurali di cui all'art. 2505-*bis* del codice civile e con offerta da parte dell'Incorporante di acquistare le azioni dei soci di minoranza dell'Incorporanda. Il presente Progetto di Fusione prevede infatti la concessione ai soci di minoranza di Trenno del diritto di vendere le proprie azioni Trenno a SNAI ("**Opzione di Vendita**").

Ai sensi del combinato disposto degli artt. 2505-*bis* e 2437-*ter* del codice civile, il corrispettivo che l'Incorporante dovrà versare ai soci di minoranza di Trenno che intendano esercitare l'Opzione di Vendita sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Incorporanda, sentito il parere del collegio sindacale e della società di revisione, adottando i criteri previsti a riguardo dal medesimo art. 2437-*ter* del codice civile. Tale valore, assieme ai criteri utilizzati nella determinazione del medesimo, verrà comunicato agli azionisti di Trenno mediante deposito presso la sede sociale nei termini di cui all'art. 2437-*ter*, comma 5, del codice civile, ossia quindici giorni prima dell'assemblea dei soci di Trenno convocata per decidere in merito alla Fusione. Ciascun socio avrà diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a propria spese.

L'Opzione di Vendita spettante ai soci di minoranza di Trenno dovrà essere esercitata dagli aventi diritto mediante invio di lettera raccomandata da spedirsi all'indirizzo della sede legale dell'Incorporante entro quindici giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano della decisione in ordine alla Fusione adottata dall'assemblea straordinaria dei soci di Trenno.

Tale comunicazione dovrà contenere: (i) le generalità del socio; (ii) il domicilio per le comunicazioni inerenti il procedimento di acquisto; (iii) il numero di azioni Trenno per le quali l'Opzione di Vendita è esercitata; (iii) la dichiarazione che tali azioni sono libere da pgni o altri vincoli a favore di terzi, ovvero, in caso contrario, e quale condizione per l'ammissibilità dell'esercizio dell'Opzione di Vendita, un'apposita dichiarazione del creditore pignoratorio, o del soggetto a favore del quale sia stato costituito altro vincolo, con la quale tale soggetto presti il consenso all'esecuzione del pagamento del corrispettivo del recesso in conformità alle istruzioni del socio; e (iv) il numero di conto corrente ove accreditare il relativo corrispettivo, determinato dal Consiglio di Amministrazione di Trenno e comunicato agli azionisti con le modalità di cui ai precedenti paragrafi.

La formalizzazione della cessione avverrà presso lo studio del notaio Domenico Cambareri di Milano tra le ore 12.00 e le ore 18.00 della data posteriore tra: (i) il ventesimo giorno lavorativo successivo allo scadere del suddetto termine di quindici giorni; e (ii) la data che sarà eventualmente comunicata da SNAI a ciascun socio di Trenno che abbia esercitato l'Opzione di Vendita, fermo restando che nessuna di tali date potrà essere successiva alla data di stipula dell'Atto di Fusione.

* * *

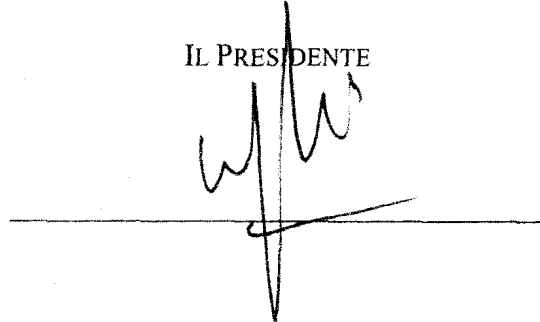
Ai sensi dell'art. 2501-*septies* del codice civile, il presente Progetto di Fusione, corredato dei suoi allegati, approvato dal Consiglio di Amministrazione di ciascuna delle società partecipanti alla Fusione, sarà depositato per l'iscrizione nel Registro delle Imprese del luogo ove ha sede ciascuna di tali società, nonché depositato in copia presso la sede sociale di SNAI e di Trenno, unitamente alle situazioni patrimoniali al 31 marzo 2006 ed ai fascicoli completi dei bilanci degli ultimi tre esercizi di ciascuna delle società partecipanti alla Fusione.

Sono fatte salve le modifiche, variazioni, integrazioni e aggiornamenti, anche numerici, al presente Progetto di Fusione, così come dello Statuto dell'Incorporante qui allegato, eventualmente deliberate dal Consiglio di Amministrazione di SNAI (o dall'assemblea straordinaria della medesima, nell'ipotesi di cui all'art. 2505, comma 3, del codice civile) e dall'assemblea straordinaria di Trenno nei limiti di cui all'art. 2502, comma 2, del codice civile, ovvero richieste ai fini dell'iscrizione del presente Progetto di Fusione nei Registri delle Imprese di Lucca e di Milano ovvero ad altri fini da autorità competenti.

Lucca, 19 giugno 2006

SNAI S.P.A.

IL PRESIDENTE



ALLEGATO 1

TITOLO I

DENOMINAZIONE, SCOPO E DURATA DELLA SOCIETÀ

Articolo 1

(Denominazione)

E' costituita la Società per Azioni denominata "SNAI S.p.A." che è retta dal presente Statuto.

Articolo 2

(Oggetto)

2.1. La Società ha per oggetto le seguenti attività:

a) l'acquisto, la costruzione, l'allestimento di immobili da adibirsi specialmente a campi di corse di cavalli, a terreno di allevamento, ad attività e servizi connessi e affini, nonché l'organizzazione e l'esercizio delle corse al galoppo ed al trotto e di manifestazioni e concorsi ippici in genere, anche nell'intento di incoraggiare l'industria ippica e di migliorare ed aumentare la produzione di razze equine in Italia. La Società potrà pure svolgere attività agricole su aree non destinate a pista;

b) la promozione e lo sviluppo di attività immobiliari, ivi compresi l'edificazione in genere, la costruzione, la compravendita, la permuta, la lottizzazione, il comodato e la gestione, l'affitto, la locazione, la locazione finanziaria, la conduzione di immobili, opere ed impianti di proprietà sociale;

c) l'assunzione di partecipazioni (non ai fini del collocamento) o interessenze in altre imprese, società, consorzi ed enti in genere, costituiti o costituendi, sia in Italia che all'estero, connesse o strumentali al raggiungimento dell'oggetto sociale (compresi enti che esercitano imprese informative, con particolare riguardo al settore ippico e sportivo in genere, attraverso ogni estrinsecazione tecnica possibile quale l'editoria, la radiofonia, la televisione ed ogni altro tipo di attività multimediale, nessuna esclusa) ovvero nei limiti dell'art. 2361 c.c., ed il finanziamento e coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario degli stessi;

d) l'assunzione, l'organizzazione, l'esercizio, la gestione e/o l'accettazione, con mezzi propri o di terzi, dietro regolari concessioni, autorizzazioni e licenze rilasciate dallo Stato e/o dagli Enti competenti, di scommesse di qualsiasi tipo e genere, di concorsi pronostici, lotterie e giochi comunque denominati mediante ogni possibile modalità consentita dalla tecnologia e dalla normativa vigente e le relative attività strumentali, nonché la prestazione di servizi a favore di enti, associazioni, società, persone fisiche operanti nei settori di svolgimento di gare, giochi, tornei e simili, della raccolta e/o accettazione di scommesse di ogni tipo e genere; l'esercizio del gioco effettuato attraverso gli apparecchi e congegni automatici, semiautomatici ed elettronici da intrattenimento o da gioco di abilità, ivi comprese le apparecchiature elettroniche da intrattenimento, i distributori automatici, i videogiochi ed il noleggio di simili apparecchiature;

e) la gestione, l'organizzazione, la promozione, la divulgazione di eventi sportivi, gare, tornei, giochi, avvenimenti ludici, spettacoli e manifestazioni di ogni genere, ivi comprese la predisposizione, l'acquisto, la realizzazione e gestione delle relative strutture, l'emissione e la vendita dei titoli definitivi d'accesso alle manifestazioni e la commercializzazione dei beni materiali ed immateriali e dei servizi connessi ivi compresa la vendita al dettaglio di prodotti ed articoli pubblicitari in merchandising connessi all'attività del mondo dello sport e delle scommesse;

f) l'installazione, il noleggio, l'attivazione, la gestione, l'uso, la vendita e simili, in Italia e all'estero, di reti di telecomunicazioni e telematiche per la prestazione dei servizi di cui alle diverse lettere del presente articolo e attività connesse e strumentali;

g) l'organizzazione e l'esercizio di prestazioni di servizi telefonici, informatici e telematici a favore di terzi, di call center, di centralino elettronico, help desk e simili, ivi comprese la raccolta e l'elaborazione elettronica di dati, formule e simili connesse o strumentali allo svolgimento delle attività ed alla prestazione dei servizi previsti nel presente articolo;

h) l'attività di studio, progettazione, implementazione, realizzazione, produzione, montaggio, commercializzazione, vendita ed appalto, assistenza e manutenzione, di apparecchiature, prodotti, arredi, tecnologie elettroniche ed informatiche, software, sistemi e prodotti telefonici, poster telematici ed altri strumenti necessari od utili per l'esercizio, la gestione, la realizzazione, l'organizzazione di punti di vendita di beni e/o di servizi connessi alle attività previste nelle precedenti lettere nonché l'attività di formazione del personale con riferimento a tali prodotti e servizi;

i) l'organizzazione e la gestione di campagne pubblicitarie, lo studio, l'elaborazione, la realizzazione, la commercializzazione e l'acquisto di spots pubblicitari, l'organizzazione e la gestione delle relazioni esterne anche per conto e a favore di terzi, con riferimento alle attività di cui alle precedenti lettere;

j) lo svolgimento di tutte le attività connesse ed affini alla propria, compresa la promozione e l'effettuazione di studi e ricerche di mercato, anche nelle nuove forme telematiche, nonché l'organizzazione di corsi di addestramento e/o aggiornamento, di seminari, meetings e simili relativi ai beni, materiali ed immateriali, ed ai servizi, limitatamente a quelli previsti alle precedenti lettere.

2.2. La Società inoltre potrà svolgere qualsiasi altra attività affidatale dalle Amministrazioni concedenti correlata ai servizi o attività ottenuti dietro regolari autorizzazioni, licenze e concessione.

2.3. La Società potrà compiere attività connesse, strumentali e accessorie al settore ippico e sportivo, comprese attività televisive, editoriali, radiofoniche ed attività multimediali in genere, nel rispetto delle vigenti norme di legge.

2.4. La Società, per il raggiungimento dell'oggetto sociale, potrà concedere in affitto la propria azienda o rami d'azienda, così come potrà condurre in affitto aziende o rami d'azienda di proprietà di terzi con attività affini alla propria. La Società potrà, inoltre, promuovere la costituzione di imprese, società, consorzi ed enti in genere.

2.5. La società potrà altresì compiere tutte le attività necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale e quindi operazioni immobiliari, mobiliari, industriali, commerciali e finanziarie, ivi compresa la concessione di garanzie reali e/o personali, rilasciate nell'interesse della società, per obbligazioni sia proprie che di terzi, con

esclusione di qualsiasi attività nei confronti del pubblico. Tali attività devono svolgersi nei limiti e nel rispetto delle norme che ne disciplinano l'esercizio nonché nel rispetto della normativa in tema di attività riservate ad iscritti a collegi, ordini o albi professionali. In particolare le attività di natura finanziaria devono essere svolte in conformità alle leggi vigenti in materia, con tassativa esclusione della raccolta del risparmio tra il pubblico e dell'esercizio delle attività riservate agli intermediari finanziari.

Articolo 3

(Sede)

La Società ha sede in Porcari (Lucca). Mediante deliberazioni del Consiglio di Amministrazione la sede sociale può essere trasferita nell'ambito del territorio nazionale e possono altresì essere istituite succursali ed agenzie in Italia ed all'estero.

Articolo 4

(Durata)

La durata della società è fissata al 31 (trentuno) dicembre 2100 (duemilacento).

TITOLO II

CAPITALE SOCIALE, OBBLIGAZIONI E FINANZIAMENTI

Articolo 5

(Capitale Sociale)

Il capitale sociale è di Euro 28.570.453,60 (ventottomilioni cinquecentosettantamila quattrocentocinquante virgola sessanta) diviso in numero 54.943.180 (cinquanta-quattromilioni novecentoquarantatremila centottanta) azioni da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna. Il capitale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea dei Soci: addivenendosi ad aumenti di capitale, le azioni di nuova emissione saranno offerte in opzione agli azionisti, fatta eccezione per i casi ed i limiti previsti dalla legge.

Con deliberazione del 18 ottobre 2005, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte ed entro cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, per un importo massimo di nominali Euro 14.285.226,80 (quattordicimilioni duecentottantacinquemila duecentoventisei virgola ottanta) e pertanto fino a massimi Euro 42.855.680,40 (quarantaduemilioni ottocentocinquantacinquemila seicentottanta virgola quaranta) di valore nominale mediante emissione di massime n. 27.471.590 (ventisette milioni quattrocentosettantunomila cinquecentonovanta) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue), da offrire in opzione agli aventi diritto. Spetterà al Consiglio di Amministrazione determinare il numero ed il prezzo di emissione delle azioni ordinarie da emettere di volta in volta in esercizio della delega, ivi inclusa la misura dell'eventuale sovrapprezzo.

Con deliberazione del [●] 2006, il consiglio di amministrazione ha deliberato, a servizio della fusione per incorporazione della Società Trenno S.p.A. in SNAI S.p.A., un aumento di capitale scindibile per un importo massimo di nominali Euro 198.740,36 (centonovantottomila settecentoquaranta virgola trentasei) mediante emissione di massime n. 382.193 (trecentottantaduemila centonovantatre) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) da assegnare in concambio agli azionisti della Società Trenno S.p.A. che ne abbiano diritto ai sensi del progetto di fusione.

Articolo 6

(Azioni)

Le azioni sono nominative e, ove consentito dalla legge, possono essere anche al portatore. Ogni azionista può chiedere che le sue azioni siano, a proprie spese, tramutate in nominative e viceversa.

Le azioni sono indivisibili anche in caso di comunione.

Possono essere emesse azioni senza diritto di voto, con diritto di voto limitato a particolari argomenti, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative; inoltre alle nuove azioni potranno essere attribuiti diritti diversi da quelli appartenenti alle azioni già esistenti.

L'Assemblea straordinaria può deliberare l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate mediante l'emissione di speciali categorie di azioni da assegnare in base alla normativa vigente, nonché l'assegnazione ai predetti soggetti di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, forniti di diritti patrimoniali o anche amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti.

La qualità di azionista implica adesione all'atto costitutivo e allo Statuto sociale e comporta elezione di domicilio a tutti gli effetti di legge presso la Sede legale della Società per quanto concerne i rapporti con la medesima.

Articolo 7

(Obbligazioni)

La Società può emettere, ai sensi di legge, obbligazioni al portatore o nominative anche convertibili.

Articolo 8

(Finanziamenti dei Soci)

La Società potrà acquisire dai Soci finanziamenti a titolo oneroso, con le modalità e nei limiti previsti dalle norme vigenti.

TITOLO III

ASSEMBLEA DEI SOCI

Articolo 9

(Assemblea dei Soci)

Possono intervenire all'Assemblea gli Azionisti cui spetta il diritto di voto e che abbiano depositato le loro azioni almeno due giorni prima di quello fissato per l'Assemblea presso la Sede della Società o gli Istituti di Credito o gli altri Enti previsti dalla legge indicati nell'avviso di convocazione.

Per le azioni dematerializzate il deposito è sostituito dalla comunicazione prevista dalla normativa vigente.

Le deliberazioni dell'Assemblea conformi alla normativa vigente ed allo Statuto obbligano tutti gli Azionisti ancorché non intervenuti o dissenzienti.

Articolo 10

(Convocazione dell'Assemblea)

L'Assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, è convocata ai sensi della normativa vigente e può aver luogo nel territorio nazionale, anche fuori dalla sede sociale ovvero, se all'estero, in altro Stato membro dell'Unione Europea.

L'organo amministrativo convoca l'Assemblea in seduta ordinaria entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale oppure, entro centottanta giorni, qualora la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società.

L'Avviso di convocazione, che può prevedere anche la data di seconda convocazione, deve essere pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica, o in alternativa, sul quotidiano "Il Corriere della Sera", nel rispetto dei termini stabiliti dalla normativa vigente.

L'Assemblea straordinaria potrà essere convocata anche in terza convocazione ai sensi della normativa vigente.

Articolo 11

(Rappresentanza in Assemblea. Diritto di Voto.)

E' ammessa la rappresentanza degli Azionisti in Assemblea ai sensi della normativa vigente.

Ogni azione ha diritto ad un voto, salvo la creazione di azioni senza diritto di voto o con diritto di voto limitato o subordinato.

Articolo 12

(Costituzione dell'Assemblea. Validità delle deliberazioni)

L'Assemblea costituita regolarmente sia ordinaria che straordinaria, delibera in conformità della normativa vigente.

Articolo 13

(Presidente e Segretario dell'Assemblea. Verbalizzazione)

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione ovvero, in sua assenza, dal Vice Presidente ovvero, in assenza anche di quest'ultimo da persona eletta con il voto della maggioranza dei presenti.

Al Presidente dell'Assemblea compete, oltre a quanto previsto dalla normativa vigente, la direzione dei lavori assembleari, compresa la determinazione del sistema di votazione e di computo dei voti.

La maggioranza dei presenti all'Assemblea nomina il Segretario, anche non socio, salvo che il verbale venga redatto da un notaio indicato dal Presidente.

TITOLO IV

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Articolo 14

(Composizione e nomina del Consiglio di Amministrazione)

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da cinque a tredici membri eletti dall'Assemblea dei Soci.

L'Assemblea, prima di procedere alla nuova nomina, determina il numero dei componenti il Consiglio e la durata in carica.

Salvo il minor termine stabilito dall'Assemblea dei Soci all'atto della nomina, gli Amministratori restano in carica per la durata di tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Gli Amministratori nominati nel corso di un esercizio scadono comunque insieme con quelli già in carica all'atto della loro nomina.

Gli Amministratori uscenti sono rieleggibili.

Articolo 15

(Competenza e poteri del Consiglio di Amministrazione)

Il Consiglio di Amministrazione, è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società.

Sono inoltre attribuite al Consiglio di Amministrazione le deliberazioni concernenti: la fusione nei casi previsti dalla legge, l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative e il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il Consiglio di Amministrazione sulla base delle informazioni ricevute, valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta il generale andamento della gestione anche sulla base della relazione degli organi delegati, se nominati.

Il Consiglio di Amministrazione può nominare il Direttore Generale definendone i compiti e determinandone la relativa retribuzione.

Articolo 16

(Presidenza del Consiglio di Amministrazione)

Il Consiglio elegge fra i suoi membri il Presidente ed eventualmente un Vice Presidente che sostituisca il Presidente nei casi di effettivo impedimento.

Articolo 17

(Riunioni del Consiglio di Amministrazione)

Il Presidente indice le riunioni del Consiglio e le presiede. Le riunioni sono valide quando interviene la maggioranza dei Consiglieri in carica.

La presenza alle riunioni del Consiglio può avvenire anche mediante mezzi di telecomunicazione, purchè sia garantita l'esatta identificazione delle persone legittimate a presenziare, la possibilità di intervenire oralmente, in tempo reale, su tutti gli argomenti, nonchè la possibilità per ciascuno di ricevere o trasmettere documentazione.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza dei presenti, in caso di parità di voti prevale il voto del Presidente.

Ove nominato, il Direttore Generale partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Articolo 18

(Verbalizzazione delle delibere del Consiglio di Amministrazione)

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione constano dai relativi verbali trascritti nel registro apposito e firmati dal Presidente e dal Segretario o da chi ne fa le veci.

Articolo 19

(Organi delegati)

Fatta eccezione per le attribuzioni non delegabili ai sensi di legge, il Consiglio di Amministrazione può delegare proprie funzioni ad un Comitato Esecutivo composto da alcuni dei suoi membri.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, può delegare proprie funzioni ad uno o più dei suoi componenti che, in tal caso, assumono la qualifica di Amministratori Delegati.

Del Comitato Esecutivo, se nominato, fanno parte di diritto il Presidente del Consiglio di Amministrazione e, ove nominati, il Vice Presidente, il o i Consiglieri Delegati.

Il Consiglio di Amministrazione fissa i poteri degli organi delegati determinandone il contenuto ed i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati ed avocare a sé operazioni rientranti nella delega.

Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa e riferiscono, almeno ogni tre mesi, al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o, se esistenti, dalle sue controllate.

Articolo 20

(Remunerazioni degli Amministratori e rimborsi)

Ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo è dovuto un compenso annuo il cui ammontare è stabilito dall'Assemblea dei Soci.

La remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

L'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli Amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche; in tal caso tale compenso viene ripartito nel modo stabilito dal Consiglio di Amministrazione.

Ai membri del Consiglio di Amministrazione sono inoltre dovuti i rimborsi delle spese sostenute in ragione della carica.

TITOLO V

RAPPRESENTANZA E FIRMA SOCIALE

Articolo 21

(Rappresentanza della Società)

La rappresentanza della Società nei confronti dei terzi e in giudizio e l'uso della firma sociale sono attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione con facoltà di delega a procuratori; in caso di suo impedimento al Vice Presidente, se nominato. Sono pure attribuite ai Consiglieri Delegati - se nominati - nell'ambito dei poteri conferiti e disgiuntamente fra loro, con facoltà di rilasciare mandati ad avvocati e procuratori alle liti.

TITOLO VI

COLLEGIO SINDACALE

Articolo 22

(Collegio Sindacale)

Il Collegio Sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti nominati e funzionanti ai sensi della normativa vigente.

Il Collegio vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce al Collegio Sindacale, con periodicità almeno trimestrale, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle Società controllate; in particolare riferisce sulle operazioni in potenziale conflitto d'interesse.

Articolo 23

(Composizione e nomina del Collegio Sindacale)

I Sindaci restano in carica per tre esercizi, e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica. La cessazione dei sindaci per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il Collegio è stato ricostituito.

La nomina del Collegio sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati sono elencati mediante numero progressivo.

La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il tre per cento del capitale sociale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Ogni azionista non può presentare né votare più di una lista neppure per interposta persona, società fiduciaria, o per il tramite di altro azionista appartenente al medesimo Gruppo societario.

Il candidato presente in più di una lista è ineleggibile.

Non possono essere inseriti nelle liste candidati che ricoprono l'incarico di sindaco in altre cinque società quotate, con esclusione delle società controllanti e controllate, o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa vigente.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, di ciò dovendosi dar notizia nel relativo avviso di convocazione.

Contestualmente alla lista, devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la

candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'insussistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo statuto per le rispettive cariche.

La lista presentata in violazione delle modalità e/o dei termini prescritti è considerata come non presentata.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

- dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed un membro supplente;

- dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la prima sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella sezione della lista, il restante membro effettivo ed il restante membro supplente.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al primo candidato della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti in assemblea.

Nel caso vengano meno i requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo statuto, il Sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

L'Assemblea provvede alla nomina dei Sindaci effettivi e/o dei supplenti necessari per l'integrazione del Collegio sindacale a seguito di cessazione anticipata di Sindaci dalla carica, nel seguente modo:

- qualora si debba provvedere alla sostituzione di Sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina del Sindaco o dei Sindaci, con l'eventuale indicazione del Presidente del collegio, avviene con votazione a maggioranza, senza vincolo di lista;

- qualora si debba provvedere alla sostituzione del Sindaco effettivo eletto dalla minoranza, l'Assemblea provvederà a sostituirlo, con voto a maggioranza relativa, scegliendolo fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il Sindaco da sostituire, che abbiano confermato la propria candidatura almeno dieci giorni prima dal giorno fissato per l'assemblea in prima convocazione, unitamente alle dichiarazioni relative all'insussistenza di cause di ineleggibilità o incompatibilità, nonché all'esistenza dei requisiti prescritti per la carica.

TITOLO VII

REVISIONE DEL BILANCIO E CONTROLLO CONTABILE

Articolo 24

(Revisione del bilancio e controllo contabile)

La revisione del bilancio ed il controllo contabile sono esercitati da una società di revisione iscritta nell'apposito albo speciale tenuto dalla Consob.

In conformità alle norme, anche regolamentari di tempo in tempo vigenti, l'Assemblea dei Soci conferisce, previo parere del Collegio Sindacale, l'incarico di revisione del bilancio di esercizio e – ricorrendone i presupposti – del bilancio consolidato ad una società di revisione avente i requisiti stabiliti dalla pertinente normativa, determinandone altresì il corrispettivo.

La durata e le modalità di espletamento dell'incarico saranno regolate dalle norme, anche regolamentari, di tempo in tempo vigenti.

TITOLO VIII

BILANCIO E DESTINAZIONE DEGLI UTILI

Articolo 25

(Esercizio sociale)

L'Esercizio sociale si chiude al 31 (trentuno) Dicembre di ogni anno.

Al termine di ogni esercizio sociale, il Consiglio di Amministrazione procede alla redazione del bilancio di esercizio a norma di legge.

Articolo 26

(Destinazione degli utili)

Gli utili netti risultanti dal bilancio sono destinati come segue:

- a) una somma corrispondente alla ventesima parte di essi alla riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto almeno il quinto del capitale sociale;
- b) gli utili rimanenti saranno distribuiti alle azioni, salvo le disposizioni di legge e salvo che l'Assemblea non deliberi diversamente.

Il Consiglio di Amministrazione, durante il corso dell'esercizio, può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi con le modalità e nei casi previsti dalla legge.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio decorrente dal giorno in cui divengono esigibili sono prescritti a favore della Società.

Il pagamento dei dividendi è effettuato presso le casse designate dal Consiglio di Amministrazione a partire dalla data stabilita dal Consiglio stesso.

TITOLO IX

SCIoglimento E LIQUIDAZIONE

Articolo 27

(Scioglimento e Liquidazione)

Per lo scioglimento e liquidazione della Società saranno seguite le disposizioni di Legge.

TITOLO X

DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 28

(Disposizioni generali)

Per quanto non è previsto nel presente Statuto si osservano le pertinenti disposizioni del Codice Civile, delle leggi speciali e delle norme regolamentari.

Firmato: Ughi Maurizio e [•] Notaio (con sigillo).

ALLEGATO 2

Gli elementi che influiscono sul rapporto di cambio sono:

1. il capitale sociale della società incorporante;
2. il valore effettivo delle società partecipanti alla fusione.

1. capitale sociale = numero azioni x valore nominale azione (euro 0,52)
2. valore effettivo calcolato con il metodo Discounted Cash Flow:

$$W = \sum_{t=1-n} FC_t / (1 + WACC)^t + VT / (1+WACC)^n$$

Dove:

- W = Valore capitale economico
- FCt = Flusso di cassa annuale atteso nel periodo t
- VT = Valore terminale
- n = Numero dei periodi di proiezione
- WACC = Costo medio ponderato del capitale

Il valore terminale rappresenta il valore dell'azienda o dell'attività economica oggetto di valutazione al termine del periodo delle proiezioni e ipotizza che tale azienda sia un'entità in esercizio per un ipotetico periodo di durata.

Il calcolo del valore terminale viene effettuato utilizzando la metodologia della crescita limitata, considerando il valore terminale quale flusso di cassa operativo disponibile senza compromettere la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa crescenti al saggio g. Il calcolo, quindi, viene effettuato secondo la seguente formula:

$$VT = FC / (WACC - g)$$

dove:

- VT = Valore terminale
- FC = Flusso di cassa normalizzato
- g = Tasso di crescita perpetua
- WACC = Costo medio ponderato del capitale

Il valore terminale così ottenuto viene trattato alla stregua di un flusso di cassa addizionale e quindi attualizzato al costo medio ponderato del capitale, che rappresenta la media ponderata (sulla base della struttura finanziaria della società o dell'attività economica) del costo delle forme di finanziamento utilizzate (capitale di rischio e capitale di debito al netto degli effetti fiscali):

$$WACC = K_d (1 - t) D/(D + E) + K_e E/(D + E)$$

dove:

- Kd = Costo del capitale di debito
- Ke = Costo del capitale di rischio

| | | |
|---|---|---------------------|
| D | = | Capitale di debito |
| E | = | Capitale di rischio |
| t | = | Aliquota fiscale |

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale. Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo, calcolato sulla base della teoria del cosiddetto Capital Asset Pricing Model che è espresso attraverso la seguente formula:

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

dove:

| | | |
|---------------|---|--|
| K_e | = | Costo del capitale di rischio |
| R_f | = | Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio |
| β | = | Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento |
| R_m | = | Rendimento atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento |
| $(R_m - R_f)$ | = | Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (R_m) rispetto ad investimenti privi di rischio (R_f) |

Il valore economico di Snai S.p.a. è pertanto calcolato tramite l'applicazione della seguente formula:

$$W = \sum_{t=1-7} FC_t / (1 + WACC)^t + 67.492.000 / (1+WACC)^7$$

Ove:

| | | |
|------------|---|------------|
| FC_1 | = | 63.535.000 |
| FC_2 | = | 66.651.000 |
| FC_3 | = | 67.492.000 |
| FC_{4-7} | = | 67.492.000 |

$$WACC = 7,07\% * (1 - 34,6\%) * 77,7\% + 8,26\% * 22,3\% = 5,44\%$$

$$W \text{ SNAI} = 426.496.266$$

L'Aumento del Capitale per un importo massimo comprensivo di sovrapprezzo di euro 105.000.000 determina, alla luce di quanto sopra indicato, la modifica di:

$$WACC = 7,76\% * (1 - 34,6\%) * 55,14\% + 8,26\% * 44,86\% = 6,50\%$$

$$W \text{ SNAI} = 409.113.626$$

Il valore economico di Società Trenno S.p.a. è calcolato attribuendo le valutazioni analitiche agli assets che compongono l'azienda. Con riferimento alla sola partecipazione nella Newco si è applicata la seguente formula:

$$W = \sum_{t=1-5} FC_t / (1 + WACC)^t + 362.520 / (1+WACC)^5$$

Ove:

$$FC_1 = 798.592$$

$$FC_2 = 685.321$$

$$FC_{3-5} = 685.321$$

$$WACC = 8,26\%$$

$$W \text{ Partecipazione Newco} = 3.066.462$$

$$W \text{ SOCIETA' TRENNO S.P.A.} = 54.028.881$$

Dopo aver determinato il W di SNAI si consideri che:

- il valore economico di Trenno S.p.A. (identificato con W Trenno) è determinato in €. 54.028.881,00;
- il numero delle azioni Trenno S.p.A. da annullare e, pertanto, possedute dai Soci diversi da SNAI è, alla data del presente Progetto di Fusione, pari a numero 950.212;
- il valore economico di Trenno S.p.A. riferito alle suddette azioni è pertanto pari ad €. 1.897.241,32; questo importo è identificato con WTT (Valore Economico Trenno di Terzi).

A seguito della Fusione, pertanto il Valore Economico post-Fusione (identificato con WpF) è uguale a:

$$WpF = W \text{ SNAI} + WTT$$

L'aumento di capitale sociale in SNAI S.p.A. è quindi calcolato in base alla seguente proporzione:

$$\text{Capitale Sociale nominale SNAI ante Fusione} : W \text{ SNAI} = X : WTT$$

X = aumento Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione.

Atteso che il valore nominale di ciascuna azione SNAI è pari ad €. 0,52 il numero di azioni da emettere a seguito della Fusione (identificato con n. az. SNAI n.e. = numero azioni SNAI nuova emissione) sarà pari al seguente rapporto:

$$\frac{\text{aumento Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione}}{0,52}$$

Nel caso in cui il risultato comporti l'emergere di decimali, il risultato stesso dovrà essere arrotondato all'unità immediatamente inferiore per difetto.

Pertanto l'aumento effettivo del Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione sarà determinato nel modo seguente:

n. az. SNAI n.e. x 0,52 = aumento effettivo Capitale Sociale a seguito della Fusione (identificato con ACS SNAI).

A seguito della Fusione risulta pertanto necessario annullare numero 950.212 azioni Trenno dal valore nominale di €. 0,52 cadauna e sostituirle con n. az. SNAI n.e. dal valore nominale di €. 0,52 cadauna.

Quindi:

n. az. SNAI n.e. : 950.212

Il risultato ottenuto, che viene definito rapporto di cambio teorico (identificato con RCT), indica quante azioni Trenno è necessario annullare per emettere una azione SNAI.

E' però necessario considerare che:

- le azioni Trenno da annullare risulteranno, molto probabilmente, pari ad un numero non intero; ne consegue che i numeri decimali dopo l'intero devono tradursi in un conguaglio in denaro;
- l'articolo 2501 ter, II° comma, C.C. afferma che *“il conguaglio in denaro non può essere superiore al 10% del valore nominale delle azioni o delle quote assegnate”*.

E' necessario quindi modificare il RCT in modo da rispettare l'articolo 2501 ter, C.C., sopra richiamato e determinare quindi il rapporto di cambio effettivo (RCE). Tale modifica avviene moltiplicando per lo stesso coefficiente (identificato con Z) sia il numeratore che il denominatore della frazione sopra ricordata per cui:

$$\text{RCE} = \frac{1 \times Z}{(\text{n. az. SNAI n.e. : } 950.212) \times Z}$$

Anche tale frazione può determinare un numero di azioni Trenno da annullare non intero. I numeri decimali dopo l'intero (identificati con 0,...) si traducono in un conguaglio in denaro tramite la seguente formula:

$$1,996650 \times 0, \dots = \text{€} \dots \text{ (da arrotondare per eccesso al centesimo di €.)}$$

dove 1,996650 è il valore economico di una azione Trenno determinato dalla seguente operazione:

$$\frac{\text{W Trenno}}{\text{Numero azioni Trenno}}$$

quindi
$$\frac{\text{€} \underline{54.028.881,00}}{27.059.758,00} = \text{€} \text{ 1,996650}$$

Il valore Z sarà quindi determinato tenendo conto, da un lato, di quanto previsto dall'articolo 2501 ter C.C. sopra richiamato e, dall'altro lato, dalla decisione di individuare, in sede di rapporto di cambio, il numero più basso possibile di azioni Trenno da annullare.

I conteggi sopra richiamati dimostrano inoltre come, nel caso in esame, il diritto di recesso eventualmente esercitato dai Soci di Trenno così come illustrato al paragrafo 3.4 del Progetto di Fusione e/o il diritto esercitato dai Soci di Trenno a far acquistare le azioni dagli stessi detenute dall'Incorporante così come illustrato al paragrafo 3.3 del Progetto di Fusione non modificano il rapporto di cambio.

SOCIETA' TRENNO S.p.A.

SITUAZIONE CONTABILE AL 31 MARZO 2006

(in UNITA' di Euro)

Stato Patrimoniale al 31 Marzo 2006

| Attivo | |
|---|----------------|
| | Newco |
| A) CREDITI VS.SOCI/VERSAM.ANCORA DOVUTI | |
| 1) Per quote gia' richiamate | |
| 2) Per quote non richiamate | |
| Totale crediti Vs.soci/ver.ancora dovuti | |
| B) IMMOBILIZZAZIONI | |
| I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI | |
| 1) Costi di impianto ed ampliamento | |
| Spese aumento capitale sociale | |
| Spese di costituzione e di impianto | |
| Spese di ampliamento o trasformazione | |
| Spese ristruttur.societaria (fusioni) | |
| Totale | |
| 2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicita' | |
| Spese ricerca, sviluppo e pubblicita' | |
| Totale | |
| 3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno | |
| Software aziendale | 87.171 |
| Diritti d'autore | |
| Totale | 87.171 |
| 4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | |
| Programmi software in licenza d'uso | 6.937 |
| Marchi e disegni | 474 |
| Licenze | |
| Totale | 7.411 |
| 5) Avviamento | |
| 6) Immobilizzazioni in corso e acconti | |
| Acconti su immob. immateriali | |
| Totale | |
| 7) Altre | |
| a) Spese pluriennali su beni di terzi | |
| Spese pluriennali su beni di terzi | 136.539 |
| F.do amm.to spese plur. su beni di terzi | |
| Totale | 136.539 |
| b) Oneri di natura finanziaria | |
| Oneri di natura finanziaria | |
| Totale | |
| c) Corsi del personale | |
| Corsi formazione del personale | |
| Totale | |
| Totale Altre Immobilizzazioni Imm.li | 136.539 |
| Totale immobilizzazioni immateriali | 231.121 |

| | Newco |
|---|----------------|
| II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI | |
| 1) Terreni e Fabbricati | |
| a) Terreni | |
| Terreni | |
| Totale | |
| b) Fabbricati galoppo | |
| Fabbricati galoppo | |
| F.do amm.to fabbricati galoppo | |
| Totale | |
| c) Fabbricati trotto | |
| Fabbricati trotto | |
| F.do amm.to fabbricati trotto | |
| Totale | |
| d) Altri fabbricati | |
| Altri fabbricati | |
| F.do amm.to altri fabbricati | |
| Totale | |
| Totale terreni e Fabbricati | |
| 2) Impianti e macchinari | |
| e) Impianti termotecnici ed elettrici | |
| Impianti termotecnici ed elettrici | |
| F.do amm.to imp.termot/elettrici | |
| Totale | |
| f) Macchine elettromeccaniche/elettron. | |
| Macchine elettromeccaniche/elettroniche | 5.205.678 |
| F.do amm.to macch.elettrom/elett. | -4.558.888 |
| Totale | 646.790 |
| g) Macchine di proiez./impianti sonori | |
| Macchine di proiezione ed imp. sonori | 3.509.274 |
| F.do amm.to macch.proiezz/imp.son. | -3.362.376 |
| Totale | 146.898 |
| h) Impianti per le corse | |
| Impianti per le corse | 76.709 |
| F.do amm.to impianti corse | -66.386 |
| Totale | 10.323 |
| Totale impianti e macchinari | 804.011 |
| 3) Attrezzature | |
| i) Attrezzature industr. e commerciali | |
| Attrezzature | 4.084.308 |
| F.do amm.to attrezzature | -3.693.620 |
| Totale | 390.688 |
| l) Piccole attrezzature | |
| Piccole attrezzature | |
| F.do amm.to piccole attrezzature | |
| Totale | |
| m) Costruzioni leggere | |
| Costruzioni leggere | 654.659 |
| F.do amm.to costruzioni leggere | -493.237 |
| Totale | 161.422 |
| Totale attrezzature industriali e commerciali | 552.110 |
| 4) Altri beni | |
| n) Automezzi | |
| Automezzi | 1.264.682 |
| F.do amm.to automezzi | -1.014.918 |
| Totale | 249.764 |
| o) Mobili e macchine d'ufficio | |
| Mobili e macchine d'ufficio | 222.648 |

| | Newco |
|--|------------------|
| F.do amm.to mobili e macch.d'uff. | -197.811 |
| Totale | 24.837 |
| p) Beni in leasing | |
| Beni in leasing | 118.500 |
| Fondo amm.to beni in leasing | -68.878 |
| Totale | 49.622 |
| Totale altri beni | 324.223 |
| 5) Immobilizzazioni in corso e acconti | |
| Acconti su immobil. materiali | 45.840 |
| Totale | 45.840 |
| Totale immobilizzazioni materiali | 1.726.184 |

| | Newco |
|--|------------------|
| III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE | |
| 1) Partecipazioni in | |
| a) Imprese controllate | |
| Partecip. Newco | |
| Partecip. snai promotion srl | |
| F.do rett. valut. partec. controllate | |
| Totale | |
| b) Imprese collegate | |
| Partecip. capannelle | |
| Partecip. alfea | |
| Partecip. ariston servizi srl | |
| F.do rett. valut. partec. imprese colleg. | |
| Totale | |
| c) Altre imprese | |
| Partecip. lexorfin srl | |
| Partecip. animalia center | |
| F.do rett. valut. partec. altre imprese | |
| Totale | |
| Totale partecipazioni | |
| 2) Crediti | |
| Esigibili entro l'anno | |
| a.1) Verso imprese controllate | |
| b.1) Verso imprese collegate | |
| c.1) Verso controllanti | |
| d.1) Verso altri | |
| Imballaggi a rendere | |
| Totale | |
| Totale crediti entro l'anno | |
| Esigibili oltre l'anno | |
| a.2) Verso imprese controllate | |
| b.2) Verso imprese collegate | |
| c.2) Verso controllanti | |
| d.2) Verso altri | |
| Depositi cauzionali diversi attivi | 38.065 |
| Totale | 38.065 |
| Totale crediti oltre l'anno | 38.065 |
| Totale crediti | 38.065 |
| 3) Altri titoli | |
| a) Obbligazioni ordinarie | |
| b) Titoli immobilizzati | |
| B.t.p. 12,5% scad. 1.3.2001 immobil. | |
| B.t.p. 5% scad. 1.5.2008 immobil. | 145.000 |
| Totale | 145.000 |
| Totale altri titoli | 145.000 |
| 4) Azioni proprie | |
| Totale immobilizzazioni finanziarie | 183.065 |
| TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B) | 2.140.370 |

| | Newco |
|--|----------------|
| C) ATTIVO CIRCOLANTE | |
| I - RIMANENZE | |
| 1) Materie prime, sussidiarie e di consumo | |
| Rim. fin. magazzino generale -mi | 150.479 |
| Rim. fin. stampati allibratori -mi | |
| Rim. fin. stampati totalizzatore -mi | 8.575 |
| Rim. fin. materiale x computer -mi | 540 |
| Rimanenze finali combustibili | 40.014 |
| Rim. fin. biglietti d'ingresso -mi | |
| Rim.fin.stampati allibratori montecatini | 905 |
| Rim.fin.stampati totaliz.montecatini | 6.474 |
| Rim.fin.mater.computer montecatini | |
| Rim.fin.biglietti ingresso montecatini | 2.428 |
| Totale | 209.415 |
| 2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | |
| 3) Lavori in corso su ordinazione | |
| 4) Prodotti finiti e merci | |
| 5) Acconti | |
| Totale rimanenze | 209.415 |
| II - CREDITI | |
| Esigibili entro l'anno | |
| 1.1) Verso clienti | |
| a) Clienti | |
| Clienti italia -mi | 735.736 |
| Corrispettivi -mi | |
| Clienti italia mtc | 194.790 |
| Clienti per fatt. o n/c da emettere - mi | 31.293 |
| Clienti per fatt. o n/c da emettere mtc | 5.800 |
| Totale | 967.619 |
| b) Scuderie - Fantini - Allenatori | |
| Scuderie galoppo -mi | 420.087 |
| Scuderie trotto -mi | 188.415 |
| Fantini -mi | |
| Allenatori galoppo | 19.823 |
| Allenatori trotto -mi | 51.630 |
| Scuderie c/cambiali | 9.093 |
| Scuderie trotto mtc | 104.858 |
| Allenatori trotto mtc | 50.686 |
| Totale | 844.592 |
| c) Allibratori | |
| Allibratori | 1.600 |
| Totale | 1.600 |
| d) U.N.I.R.E. | |
| Premi trotto -mi | 616.814 |
| Entrate e rinunce trotto -mi | |
| Ritenuta ripartizione entrate tr -mi | -1.635 |
| Sovraprezzo corse a vendere trotto -mi | |
| Proventi totalizz./allibratori trotto-mi | |
| Stranieri trotto -mi | -5.094 |
| Premi allenatori trotto -mi | 78.929 |
| Iva premi trotto-mi | 17.770 |
| Mulle c/unire allenatori tr mi | -2.073 |
| Premi galoppo proprietari | 933.592 |
| Entrate e rinunce galoppo | |
| Provv. aggiunta galoppo proprietari | |
| Sovraprezzo corse a vendere galoppo | |
| Proventi totalizz./allibratori galoppo | |
| Stranieri galoppo | 219 |
| Premi galoppo fantini | 49.978 |

| | Newco |
|--|------------------|
| Premi galoppo allenatori | 108.739 |
| Ritenuta ripartizione entrate ga | -655 |
| Provv. aggiunta fantini | |
| Provv. aggiunta allenatori | |
| Multe c/unire allenatori ga mi | |
| Iva premi galoppo | 56.322 |
| Arretrati totalizzatore -mi | |
| Scommessa tris -mi*** | |
| Addebiti/accrediti vari -mi | -4.260 |
| Partite sospese -mi | 51.274 |
| Partite presunte mi riduz.imp.unica | 407.252 |
| Partite presunte -mi | 1.844.944 |
| Saldi mensili -mi | 241.926 |
| Contr. aggiuntivo centro allenamento -mi | |
| Premi trotto mtc | 23.463 |
| Entrate e rinunce trotto mtc | |
| Ritenuta ripartizione entrate tr mtc | |
| Sovrapprezzo corse a vendere trotto mtc | |
| Proventi totaliz/allibratori trotto mtc | |
| Stranieri trotto mtc | |
| Premi allenatori trotto mtc | 2.095 |
| Iva premi trotto-mct | 608 |
| Multe c/unire allenatori tr mc | -4.540 |
| Arretrati totalizzatore mtc | |
| Scommessa tris mtc*** | |
| Addebiti/accrediti vari mtc | |
| Partite presunte mtc | 245.710 |
| Saldi mensili mtc | 77.632 |
| Partite presunte mc riduz.imposta unica | 98.091 |
| Contributo integrativo mtc | |
| Partite sospese montecatini | |
| Totale | 4.837.101 |
| e) F.do svalutazione crediti Vs/clienti | |
| Fondo svalutazione crediti vs. clienti | -138.973 |
| Fondo svalutazione crediti tassato | |
| Totale | -138.973 |
| Totale verso clienti | 6.511.939 |
| 1.2) Verso imprese controllate | |
| Cred/deb vs. snai s.spazio gioco srl | |
| Cred/deb. vs. logisistem | |
| Cred/deb. vs. snai com s.r.l. | |
| Cred/deb. vs. linkage s.r.l. | |
| Cred./deb. v/snai promotion srl | |
| Cred/deb vs snai prom. x ft da emet/ric | |
| Totale | |
| 1.3) Verso imprese collegate | |
| Dividendi da alfea | |
| Dividendi da capannelle | |
| Cred./deb. vs. capannelle | |
| Cred./deb. vs. alfea | |
| Cred./deb. vs. ariston servizi srl | |
| Totale | |
| 1.4) Verso controllanti | |
| Cred/deb.vs/cont.nte snai s.p.a. | 2.000.000 |
| Cred/deb. snai servizi srl | |
| Cred/deb vs.snai spa (slot) | |
| Cred/deb vs.snai spa (ippica naz.) | |
| Totale | 2.000.000 |
| 1.4-bis) Crediti tributari | |
| Iva intracomunitaria | |
| Iva c/acquisti | |
| Erario iva c/liq. mensili | |

| | Newco |
|--|------------------|
| Erario per rimborso tassa societa' | |
| Erario per imposte differite attive | |
| Erario c/imposte sul reddito | |
| Erario c/irap | |
| Imposta unica scommesse total./tris -mtc | |
| Totale | |
| 1.4-ter) imposte anticipate | |
| Crediti per imposte anticipate | |
| Totale | |
| 1.5) Verso Altri | |
| f) Crediti Vs. Consociate | |
| h) Crediti Vs. Enti previd. ed assist. | |
| Inail - mi | 663 |
| Inail montecatini | 662 |
| Totale | 1.325 |
| j) Crediti diversi | |
| Effetti attivi all'incasso entro l'anno | 45.490 |
| Assegni protestati | |
| Anticipi a fornitori | |
| Crediti vari -mi | 96 |
| Affrancatura meccanica -mi | 1.769 |
| Effetti attivi in portafoglio entro anno | 32.050 |
| Cred./deb. vs. s.i.r.e. | |
| Crediti vs. scuderie in contenzioso | |
| Crediti vs/comune di milano per oneri | |
| Cred/deb. totalizzatore-mi | 392 |
| Ricev.bancarie all'incasso entro l'anno | 1.076 |
| Ricev.bancarie in portafoglio entro anno | |
| Iva su fatture da ricevere | |
| Crediti vari montecatini | |
| Affrancatura meccanica montecatini | 531 |
| Cred/deb. totalizzatore-mct | |
| Sbilanci sogei montecatini | 6.634 |
| Totale | 88.038 |
| l) Crediti Vs. personale dipendente | |
| Personale per arrotondamenti | 131 |
| Personale c/to prestiti su competenze-mi | 2.033 |
| Personale c/prestiti su competenze mtc | |
| Totale | 2.164 |
| m) Anticipi a fornitori | |
| Fornitori italia -mi | 26.438 |
| Collaboratori occasionali -mi | |
| Fornitori professionisti -mi | |
| Fornitori italia mtc | 653 |
| Totale | 27.091 |
| Totale verso altri | 118.618 |
| Totale crediti esigibili entro l'anno | 8.630.557 |

| | Newco |
|--|------------------|
| Esigibili oltre l'anno | |
| 2.1) verso Clienti | |
| a) clienti | |
| b) Scuderie - Fantini | |
| c) Allibratori | |
| d) U.N.I.R.E. | |
| e) F.do svalutazione crediti Vs/clienti | |
| Totale Crediti Verso clienti | |
| 2.2) Verso imprese controllate | |
| 2.3) Verso imprese collegate | |
| 2.4) Verso controllanti | |
| 2.4-bis) Crediti tributari | |
| Erario per rimborso imposte san siro cc | |
| Erario c/rimborso iva s.siro corse caval | |
| Erario per rimborso imposte -mi | |
| Erario conto rimborso iva | |
| Erario c/imposte in contenzioso ex smcc | |
| Irpef c/cred.imposta su t.f.r. 1.140/97 | 114.993 |
| Erario per rimborso imposte/radinia | |
| Erario per rimborso imposte ex sport srl | |
| Erario per rimborso imposte ex sfcc | |
| Totale | 114.993 |
| 2.5) Verso Altri | |
| f) Crediti Vs. Consociate | |
| h) Crediti Vs. Enti previd. ed assist. | |
| j) Crediti diversi | |
| Effetti attivi in portafoglio oltre anno | |
| Cambiali scuderie trotto oltre l'anno | 1.194 |
| Totale | 1.194 |
| l) Crediti Vs. personale dipendente | |
| Personale c/contrib.agg. d.l.182/97 | |
| Personale c/to prestiti liquidazione -mi | |
| Personale c/prestiti su liquidaz. mtc | |
| Totale | |
| Totale verso altri | 1.194 |
| Totale crediti esigibili oltre l'anno | 116.187 |
| Totale crediti | 8.746.744 |

| | Newco |
|---|-------------------|
| III - ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI | |
| 1) Partecipazioni in imprese controllate | |
| 2) Partecipazioni in imprese collegate | |
| Partecipazione ariston servizi in liq. | |
| F.do rett.valut.partec.collegate in liq. | |
| Totale | |
| 3) Altre partecipazioni | |
| 5) Azioni proprie | |
| 6) Altri titoli | |
| Titoli di stato a b/t | |
| Carte comm.e altri titoli | |
| Certificati di deposito | |
| C.c.t. t.var. sc.1.1.2003 negoz. | |
| C.c.t. t.var. scad.1.1.2007 negoz. | |
| Totale | |
| Totale attivita' finanziarie non immobilizzate | |
| IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE | |
| 1) DEPOSITI BANCARI E POSTALI | |
| a) Banche c/c | |
| Banca popolare di lodi - milano | |
| Banca pop.re di milano mi-affitti* | |
| Banca popolare di milano - milano | 1.336.759 |
| Banca popolare di novara/trenno-mi* | |
| Banca antoniana popolare veneta -milano | |
| Cassa risparmio di lucca -montecatini | 42.252 |
| Cassa risparmio pt e pescia -montecatini | 229.215 |
| Cassa risparmio firenze - montecatini | 4.265 |
| Banca nazionale del lavoro -montecatini | 25.483 |
| S.paolo imi s.p.a. -milano | 397 |
| Banche conto transito | |
| Banca di roma - milano * | |
| Totale | 1.638.371 |
| b) C/C postale | |
| Conto corrente postale mc | |
| Totale | |
| Totale depositi bancari e postali | 1.638.371 |
| 2) ASSEGNI | |
| Cassa assegni -mi | 1.373 |
| Totale | 1.373 |
| 3) DENARO E VALORI IN CASSA | |
| Cassa contanti -mi | 4.338 |
| Cassa totalizzatore -mi | 41.303 |
| Cassa ingressi -mi | |
| Cassa piccole spese -mi | |
| Cassa slot machines -mi | 22.282 |
| Cassa contanti montecatini | 1.809 |
| Cassa totalizzatore montecatini | 35.361 |
| Cassa ingressi montecatini | 3.500 |
| Cassa piccole spese montecatini | |
| Cassa slot machines -mct | |
| Totale | 108.593 |
| Totale disponibilita' liquide | 1.748.337 |
| TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C) | 10.704.496 |

| | Newco |
|---|-------------------|
| D) RATEI E RISCONTI ATTIVI | |
| 1) Ratei Attivi | |
| Ratei attivi diversi | |
| Ratei ricavi scommesse | |
| Ratei ricavi ingressi | |
| Ratei ricavi uso impianti | |
| Ratei proventi immobiliari | |
| Ratei proventi ippodromi | |
| Ratei altri proventi | |
| Ratei proventi da soc. gruppo | |
| Ratei interessi attivi | 3.333 |
| Totale | 3.333 |
| 2) Risconti Attivi | |
| Risconti attivi diversi | |
| Risconti acquisti | |
| Risconti personale | 260.081 |
| Risconti prestaz. di servizi | 7.743 |
| Risconti pubblicita' | 51.340 |
| Risconti imposte e tasse | 74.487 |
| Risconti oneri finanziari | |
| Risconti contributi enti ippici e div. | |
| Risconti manutenzioni | 15.809 |
| Risconti spese generali | 6.836 |
| Risconti attivi leasing | |
| Risconti attivi assicurazioni | 136.663 |
| Totale | 552.959 |
| 3) Disaggio su prestiti | |
| TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI (D) | 556.292 |
| TOTALE ATTIVO | 13.401.158 |

| | Newco |
|--|--------------|
| Stato Patrimoniale al 31 Marzo 2006 | |
| Passivo | |
| A) PATRIMONIO NETTO | |
| I - Capitale Capitale sociale Totale II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni III - Riserva di rivalutazione 1) riserva legge n. 72 del 19/03/83 Riserva ex l.72 19/3/83 Totale 2) riserva legge n. 413 del 30/12/91 Riserva ex l.413 30/12/91 Totale 3) riserva legge n. 576 del 02/12/75 Totale riserve di rivalutazione IV - Riserva legale Riserva legale Totale V - Riserve statutarie VI - Riserva per azioni proprie in portafoglio VII - Altre riserve 1) riserva straordinaria Riserva straordinaria Totale 2) riserva da conversione Riserva arrotondamenti da conversione Totale 3) fondo plusv. reinvestite (art.54/597) 4) riserva contrib.invest.art.55 TUIR Riserva contributi investim.art.55 tuir Totale 5) diminuzione P.N. per conferimento Totale altre riserve VIII- Utili (perdite) portati a nuovo Utile esercizi precedenti a nuovo Utili a nuovo rettif.ifrs (n.d.) Riserva rivalutazione ifrs Utili a nuovo rettif.ifrs (d) Utile es. prec. in attesa di destinaz. Perdite esercizi precedenti Perdita es.prec.in attesa destinaz. Totale IX - Utile (perdita) dell'esercizio | |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO (A) | |
| B) FONDI PER RISCHI ED ONERI | |
| 1) Per trattamento di quiescenze e obblighi simili 2) Per imposte anche differite Fondo imposte e tasse differite Totale 3) Altri F.do rischi su crediti e d'impresa F.do rischi su crediti per int. di mora F.do svalutazione partecipazioni Totale | |
| TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI (B) | |

| | Newco |
|--|------------------|
| C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO | |
| Fondo t.f.r. | 3.956.892 |
| F.do t.f.r. integr.non rival.x anticipi | |
| Totale | 3.956.892 |
| TOTALE TRATTAM. FINE RAPPORTO (C) | 3.956.892 |
| D) DEBITI | |
| Esigibili entro l'anno | |
| 1) Obbligazioni | |
| 2) Obbligazioni convertibili | |
| 3) Debiti verso soci per finanziamenti | |
| 4) Debiti verso banche | |
| B.n.l. c.to rate scadute mutuo | |
| Mutuo b.n.l. 1977/1997 (quota corrente) | |
| Finanziamento a b/t carifi | |
| Totale | |
| 5) Debiti verso altri finanziatori | |
| 6) Acconti | |
| Anticipi da clienti | |
| Vouchers scommesse mi | |
| Vouchers scommesse mct | |
| Totale | |
| 7) Debiti vs. fornitori | |
| c) Fornitori | |
| Fornitori italia -mi | 1.132.579 |
| Fornitori esteri -mi | 987 |
| Collaboratori occasionali -mi | |
| Fornitori professionisti -mi | 81.843 |
| Fornitori italia mtc | 178.764 |
| Fornitori esteri mtc | 3.698 |
| Fornitori professionisti mtc | 11.202 |
| Fornitori per fatture da ricevere | 774.027 |
| Fornitori per fatture da ricevere mtc | 34.935 |
| Totale | 2.218.035 |
| d) Scuderie - Fantini - Allenatori | |
| Scuderie galoppo -mi | 919.673 |
| Scuderie trotto -mi | 866.273 |
| Fantini -mi | 103.102 |
| Allenatori galoppo | 111.137 |
| Allenatori trotto -mi | 91.502 |
| Scuderie trotto mtc | 65.210 |
| Allenatori trotto mtc | 6.063 |
| Totale | 2.162.960 |
| e) Allibratori | |
| Allibratori | 30 |
| Totale | 30 |
| f) U.N.I.R.E. | |
| Totale debiti verso fornitori | 4.381.025 |
| 8) Debiti rappresentati da titoli di credito | |
| Effetti passivi commerciali | |
| Totale | |
| 9) Debiti verso imprese controllate e consociate | |
| Cred/deb. vs.valcarenga | 69.631 |
| Totale | 69.631 |
| 10) Debiti verso imprese collegate | |
| Cred./deb. vs. capannelle | |
| Totale | |
| 11) Debiti verso controllanti | |
| Cred/deb.vs/cont.nte snai s.p.a. | |

| | Newco |
|---|----------------|
| Cred/deb vs.snai spa ft.emett-ricevere | 322.202 |
| Cred/deb vs.snai spa (tris) | 312 |
| Cred/deb vs.snai spa (slot) | 11.905 |
| Cred/deb vs.snai spa (ippica naz.) | 16.723 |
| Totale | 351.142 |
| 12) Debiti tributari | |
| Erario c/irpef dipendenti | 151.522 |
| Erario c/ritenute d'acconto | 15.296 |
| Erario c/imposte sul reddito | |
| Erario c/imposte cartelle esattoriali-mi | 20.549 |
| Erario c/esattorie diverse | 241 |
| Erario c/imposte per crediti diversi | |
| Erario c/rit. su dividendi trimestrali | |
| Erario c/imposte comunali ici-iciap | |
| Erario c/condoni | |
| Iva c/vendite | |
| Iva c/corrispettivi | |
| Erario c/imposte sul reddito precedente | |
| Erario c/rit.su divid.passivi semestrali | |
| Erario c/cartelle esatt. in contenzioso | |
| Erario c/irpef addizionale regionale | 7.316 |
| Imposta unica scommesse total./tris -mi | 71.854 |
| Imposta unica scommesse a libro -mi | |
| Erario c/irap | |
| Erario c/irpef addizionale comunale | 1.214 |
| Erario c/irpef mod.730 | |
| Erario c/ritenute irpef parasubordinati | 13.186 |
| Erario c/irpef su rival.tfr | |
| Erario c/imp.cart.esattor.montecatini | |
| Imposta unica scommesse total./tris -mtc | 2.097 |
| Imposta unica scommesse a libro -mtc | |
| Totale | 283.275 |
| 13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | |
| Inps dm/10 -mi | 24.225 |
| Previndai | 1.247 |
| Enpals -mi | 198.312 |
| Inail - mi | |
| F.a.s.i. -mi | |
| I.n.p.d.a.i. -mi | |
| Inps l. 335/95 gest.separ. milano | 6.270 |
| Inps mi precetto 2005 | |
| Previndai per quote ex tfr | 623 |
| Inps dm/10 montecatini | 1.577 |
| Enpals montecatini | 33.569 |
| Inail montecatini | |
| F.a.s.i. montecatini | |
| I.n.p.d.a.i. montecatini | |
| Inps l. 335/95 gest.separ. mct | 273 |
| Totale | 266.096 |
| 14) altri debiti | |
| g) Debiti a b/t Vs. Enti Ippici | |
| U.n.i.r.e. area trotto-ex encat | |
| U.n.i.r.e. area galoppo-ex jockey | 260 |
| U.n.i.r.e. area galoppo-ex steeple | |
| Associaz.diverse per multe reg.interno | |
| U.n.i.r.e. trotto montecatini-ex encat | 11.705 |
| Consorzio promoippica | |
| Totale | 11.965 |
| h) Debiti a b/t Vs. Enti diversi | |
| Fils -mi | 1.590 |

| | Newco |
|---|------------------|
| Aldai | 45 |
| Cral aziendale | |
| Siae ingressi -mi | |
| Pitagora/safibo spa | |
| Finitalia | 6.275 |
| Coges finanziaria | 230 |
| Fils montecatini | 1.980 |
| Siae ingressi montecatini | |
| Totale | 10.120 |
| j) Altri debiti a b/t | |
| Cred/deb. totalizzatore-mi | |
| Sbilanci sogei milano | 87.728 |
| Sogei milano per riduz.imposta unica | 496.958 |
| Sogei mct per riduz.imposta unica | 113.565 |
| Debiti vari -mi | 32.347 |
| Personale a turno c/to competenze -mi | |
| Amministratori c/to competenze | |
| Sindaci c/to competenze | |
| Iscrizioni grandi premi trotto -mi | 29.452 |
| Azionisti c/div.93 -mtc | |
| Azionisti c/div.94 -mtc | |
| Azionisti c/div.95 -mtc | |
| Debiti vs. agenzia viaggi s.siro | |
| Azionisti c/dividendi 2001 | |
| Personale autonomo c/malattia -mi | 1.865 |
| Azionisti c/to dividendi 99 | |
| Pers. parasubordinato c/o competenze | 55.902 |
| Debiti per multe corse -mi | 7.583 |
| Debiti vs.societa' di leasing | 3.146 |
| Debiti vari montecatini | 8.557 |
| Personale a turno c/competenze montecat. | |
| Iscrizioni gp trotto -montecatini | |
| Debiti verso agenzia fraben travel | |
| Personale autonomo c/malattia -mct | |
| Debiti per multe corse -mct | 3.420 |
| Totale | 840.523 |
| m) Debiti a b/t Vs. Consociate | |
| n) Debiti Vs. personale dipendente | |
| Impiegati c/to competenze | |
| Dirigenti c/to competenze | |
| Operai c/to competenze | |
| Personale c/to liberalita' | |
| Personale per ferie non godute | 206.000 |
| Personale per fondo impiegati | |
| Personale per tredicesima | 104.985 |
| Personale per quattordicesima | 189.747 |
| Personale per quindicesima | |
| Personale c/competenze varie | |
| Personale c/premio di risultato | 154.759 |
| Totale | 655.491 |
| o) Acconti da clienti | |
| Clienti italia -mi | |
| Clienti italia mtc | |
| Totale | |
| Totale altri debiti | 1.518.099 |
| Totale debiti esigibili entro l'anno | 6.869.268 |

| | Newco |
|---|------------------|
| Esigibili oltre l'anno | |
| 1) Obbligazioni | |
| 2) Obbligazioni convertibili | |
| 3) Debiti verso soci per finanziamenti | |
| 4) Debiti verso banche | |
| Mutuo b.n.l. 1977/1997 (quota a lungo) | |
| Totale | |
| 5) Debiti verso altri finanziatori | |
| 6) Acconti | |
| 7) Debiti vs. fornitori | |
| c) Fornitori | |
| d) Scuderie - Fantini | |
| e) Allibratori | |
| f) U.N.I.R.E. | |
| Totale debiti verso fornitori | |
| 8) Debiti rappresentati da titoli di credito | |
| 9) Debiti verso imprese controllate e consociate | |
| 10) Debiti verso imprese collegate | |
| 11) Debiti verso controllanti | |
| 12) Debiti tributari | |
| 13) Debiti verso Ist. di previdenza e sicurezza sociale | |
| Inps mi precetto 2005 + interessi | |
| Concono previdenziale inps mtc | |
| Totale | |
| 14) altri debiti | |
| g) Debiti a l/t Vs. Enti Ippici | |
| h) Debiti a l/t Vs. Enti diversi | |
| j) Altri debiti a l/t | |
| Depositi cauzionali passivi | 32.185 |
| Debiti vs.soc.leasing oltre l'anno | |
| Totale | 32.185 |
| m) Debiti a l/t Vs. Consociate | |
| n) Debiti Vs. personale dipendente | |
| Totale altri debiti | 32.185 |
| Totale debiti esigibili oltre l'anno | 32.185 |
| TOTALE DEBITI (D) | 6.901.453 |

| | Newco |
|-------------------------------------|-------------------|
| E) RATEI E RISCONTI | |
| 1) Ratei Passivi | |
| Ratei passivi diversi | |
| Ratei acquisti | |
| Ratei personale | |
| Ratei prestaz. di servizi | 61 |
| Ratei pubblicita' | |
| Ratei imposte e tasse | 27.141 |
| Ratei oneri finanziari | |
| Ratei contributi enti ippici e div. | |
| Ratei manutenzioni | |
| Ratei spese generali | |
| Totale | 27.202 |
| 2) Risconti Passivi | |
| Risconti passivi diversi | |
| Risconti ricavi scommesse | |
| Risconti ricavi ingressi | |
| Risconti ricavi uso impianti | 34 |
| Risconti proventi immobiliari | |
| Risconti proventi ippodromi | 101.534 |
| Risconti altri proventi | 5.301 |
| Risconti proventi da soc. gruppo | |
| Risconti interessi attivi | |
| Risconti passivi da diritto reale | |
| Totale | 106.869 |
| 3) Aggio su prestiti | |
| TOTALE RATEI E RISCONTI (E) | 134.071 |
| | |
| TOTALE PASSIVO | 10.992.416 |
| P.N. CONTABILE | 2.408.742 |
| | |

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SNAI S.P.A. SUL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI SOCIETÀ TRENNO S.P.A. IN SNAI S.P.A. REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2501-QUINQUIES DEL CODICE CIVILE E DELL'ART. 70, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO.

La presente relazione è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione di SNAI S.p.A. per illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico, con particolare riferimento al rapporto di concambio, il progetto di fusione, quale redatto, iscritto, depositato e pubblicato a norma di legge (il **“Progetto di Fusione”**) concernente la fusione per incorporazione della Società Trenno S.p.A., (**“Trenno”** o la **“Società Incorporanda”**) in SNAI S.p.A., le cui azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., (**“SNAI”** o la **“Società Incorporante”**) e, di seguito, SNAI e Trenno, collettivamente, le **“Società Partecipanti alla Fusione”**) da eseguirsi nei termini ed alle condizioni descritte nel Progetto di Fusione e nella presente relazione.

La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile e, in considerazione della circostanza che le azioni di SNAI sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**“MTA”**), anche ai sensi dell'art. 70, comma 2, del regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il **“TUF”**) contenente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il **“Regolamento Emittenti”**), in conformità allo Schema 1 dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti medesimo.

* * *

1.a) ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E DELLE MOTIVAZIONI DELLA STESSA, CON PARTICOLARE RIGUARDO AGLI OBIETTIVI GESTIONALI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE ED AI PROGRAMMI FORMULATI PER IL LORO CONSEGUIMENTO.

1.a.1 Profili delle Società Partecipanti alla Fusione e struttura societaria della Società Incorporante a seguito della Fusione.

A. Società Incorporante.

SNAI S.p.A., con sede legale in Porcari, Lucca, Via L. Boccherini, 39, capitale sociale Euro 28.570.453,60 interamente versato, suddiviso in numero 54.943.180 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Lucca n. 00754850154, Partita IVA n. 01729640464, REA di Lucca n. 166476, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di SNAI Servizi S.r.l.. Si dà atto che in data 18 ottobre 2005, l'assemblea straordinaria di SNAI ha attribuito al Consiglio di Amministrazione della società, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento ed in via scindibile, in una o più volte nell'arco di cinque anni dalla data della deliberazione assembleare per un importo massimo di nominali Euro 14.285.226,80 (quattordicimilioni duecentoottantacinquemila duecentoventisei virgola ottanta) e pertanto fino a massimi Euro 42.855.680,40 (quarantaduemilioni ottocentocinquantacinquemila seicentoottanta virgola quaranta) di valore nominale mediante emissione di massime n. 27.471.590 (ventisettemilioni quattrocentosettantunomila cinquecentonovanta) azioni ordinarie del valore

nominale unitario di Euro 0,52 da offrire in opzione agli aventi diritto. Le azioni di SNAI rappresentative dell'intero capitale sociale della stessa sono quotate sul MTA.

Società Incorporanda.

Società Trenno S.p.A., con sede legale in Milano, Via dell'Ippodromo, 100, capitale sociale Euro 14.071.074,16 interamente versato, suddiviso in numero 27.059.758 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 08101220153, Partita IVA n. 08101220153, REA di Milano n. 1203684, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di SNAI che detiene attualmente il 96,49% del capitale sociale di Trenno.

- B.** SNAI e Trenno intendono procedere alla fusione per incorporazione di Trenno in SNAI sulla base delle situazioni patrimoniali indicate nel successivo Paragrafo 1.b).1, previo scorporo da Trenno del ramo d'azienda attinente l'attività di "gestione ippica" e "gestione immobiliare" descritto in maggiore dettaglio nel successivo Paragrafo 1.a).3,A (di seguito, la "**Fusione**"). In esito al perfezionamento della Fusione mediante stipula del relativo atto notarile previsto dall'articolo 2504 del codice civile (di seguito, l'"**Atto di Fusione**"), Trenno si estinguerà e SNAI verrà a detenere l'intero patrimonio di cui la Società Incorporanda risulterà titolare a seguito del suddetto scorporo mentre i soci di Trenno diversi da SNAI, qualora non esercitino il Diritto di Recesso e l'Opzione di Vendita come definiti nel successivo Paragrafo 1.a).3, verranno a detenere azioni ordinarie di SNAI di nuova emissione, ammesse alle negoziazioni sul MTA.
- C.** La composizione del Consiglio di Amministrazione e delle altre cariche direttive di SNAI non muterà a seguito della Fusione.

1.a).2 *Contesto nel quale si inserisce l'operazione di fusione.*

- A.** La Fusione si inquadra nell'ambito del processo di ristrutturazione del gruppo societario facente capo a SNAI (il "**Gruppo SNAI**") previsto dal piano industriale approvato da questo consiglio in data 12 ottobre 2005. Tale piano ha individuato una nuova linea strategica per SNAI, focalizzata sull'assunzione diretta della veste di concessionario per lo svolgimento dell'attività di raccolta delle scommesse e per la gestione dei giochi in genere, da affiancare alla principale attività di *service provider* svolta a favore dei PAS, sfruttando la possibilità offerta sia da alcune novità normative sia dal mutato assetto di mercato, il quale sembra tendere verso una riduzione della frammentazione degli operatori e pertanto verso una maggiore competitività del settore, ulteriormente accresciuta dalla possibilità dell'ingresso in Italia di concorrenti stranieri dotati di consistenti risorse.
- B.** Al fine di implementare la nuova linea strategica era in primo luogo necessario che SNAI disponesse di una rete di vendita di giochi e scommesse capillarmente diffusa sul territorio: SNAI ha pertanto acquisito - come comunicato al mercato in data 18 aprile 2006, mediante deposito presso la Consob e Borsa Italiana S.p.A. del documento informativo redatto ai sensi degli artt. 71 e 71-bis del Regolamento Emittenti - 450 rami d'azienda inerenti a concessioni per l'esercizio dell'attività di raccolta ed accettazione di scommesse ippiche e sportive ai sensi della normativa vigente. Le risorse finanziarie per la realizzazione della suddetta acquisizione, completata in data 3 aprile 2006, sono state reperite in parte mediante la previsione di una

dilazione del pagamento del corrispettivo dovuto ai singoli venditori, ed in parte mediante la stipula di due contratti di finanziamento tra di loro strettamente collegati, in virtù dei quali Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. e Solar S.A. hanno erogato a SNAI un finanziamento dell'ammontare complessivo di 310 milioni di Euro (di seguito, il contratto con Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., "**Finanziamento Senior**", il contratto con Solar S.A. "**Finanziamento Junior**" ed entrambi i "**Contratti di Finanziamento**"). Tali Contratti di Finanziamento, al fine di rafforzare la struttura patrimoniale di SNAI a garanzia dei finanziatori, prevedono l'obbligo di procedere alla Fusione.

- C. Nel contesto dinanzi delineato, la prospettata Fusione rappresenta quindi sia l'adempimento di un preciso obbligo contrattuale assunto da SNAI e Trenno in base ai Contratti di Finanziamento sia una fase essenziale del più ampio progetto di riorganizzazione del Gruppo SNAI, che ha quale obiettivo la valorizzazione degli *asset* immobiliari del gruppo e l'ottimizzazione della gestione degli stessi, insieme al contemporaneo rilancio del business di Trenno legato alla "gestione immobiliare" ed alla "gestione ippica".
- D. I Contratti di Finanziamento prevedono inoltre che nel corso del primo anno SNAI possa procedere al rimborso anticipato di una prima tranches del Finanziamento Senior, a condizione dell'attuazione di un aumento di capitale per un ammontare pari ad almeno 100 milioni di Euro, entro 210 giorni dalla data della prima erogazione del Finanziamento Senior, avvenuta in data 21 marzo 2006. A tale scopo, il Consiglio di Amministrazione di SNAI intende avvalersi della delega conferitagli dall'assemblea straordinaria di SNAI in data 18 ottobre 2005, per deliberare un aumento del capitale sociale scindibile e a pagamento di SNAI al fine di reperire un importo massimo complessivo di nominale e sovrapprezzo pari a Euro 105.000.000, (l' "**Aumento di Capitale**").
- E. L'intenzione di realizzare la Fusione viene comunicata al mercato in data odierna, contestualmente all'approvazione del Progetto di Fusione da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione.

1.a).3 Illustrazione dell'operazione di fusione.

- A. La Fusione verrà attuata, come accennato, previo scorporo da Trenno del ramo d'azienda inerente le attività di "gestione immobiliare" e "gestione ippica", il cui perimetro comprende tutte le attività, passività e i rapporti giuridici comunque connessi o relativi a tale ramo, ivi inclusi tutti i dipendenti ed ogni altra attività, passività, rapporto o diritto attualmente di titolarità di Trenno, con la sola eccezione dei beni immobili, delle partecipazioni, di taluni crediti, e di taluni debiti, così come specificamente indicato nell'Allegato 3 al Progetto di Fusione (il "**Ramo d'Azienda**") con contestuale conferimento di tale Ramo d'Azienda in una società appositamente costituita da Trenno sotto forma di società a responsabilità limitata ed interamente partecipata dalla stessa, nella quale verrà pertanto concentrato, come accennato, il *core business* di Trenno rappresentato dalle attività inerenti la "gestione immobiliare" e la "gestione ippica" (di seguito, rispettivamente "**Newco**" e lo "**Scorporo**"). Conseguentemente, SNAI incorporerà Trenno all'esito dello Scorporo, una volta che la stessa Trenno sarà rimasta titolare esclusivamente (i) dei beni immobili, delle partecipazioni, di taluni crediti, e di taluni debiti così come indicato nell'Allegato 4 al Progetto di Fusione; e, in particolare, (ii) delle quote rappresentanti l'intero capitale sociale di Newco.

- B.** Al fine di deliberare in merito all'approvazione definitiva dello Scorporo verrà convocata nei termini di legge l'assemblea straordinaria dei soci di Trenno, in considerazione del fatto che, per effetto dello Scorporo, l'oggetto sociale di Trenno verrà di fatto modificato in quanto esso verrà esercitato in modo indiretto, tramite la controllata Newco. Pertanto il Consiglio di Amministrazione di Trenno ha ritenuto opportuno demandare all'assemblea straordinaria dei soci la decisione in merito allo Scorporo, dovendo la stessa assemblea modificare contestualmente la clausola statutaria concernente l'oggetto sociale di Trenno, in modo da riflettere a livello formale il summenzionato mutamento sul piano sostanziale. In tale sede verrà inoltre proposto ai soci di Trenno di modificare la denominazione attuale della loro società, in modo da consentire a Newco di assumere, in sede di conferimento da parte di Trenno del Ramo d'Azienda, la denominazione di "Società Trenno S.r.l.". Alla stessa assemblea straordinaria spetterà infine la decisione in ordine alla Fusione contemplata dall'articolo 2502 del codice civile.
- C.** Fermo quanto previsto al successivo Paragrafo 1.i), gli azionisti della Società Incorporanda che non avranno concorso alla summenzionata deliberazione di modifica dell'oggetto sociale presa dall'assemblea straordinaria dei soci di Trenno, avranno diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile, trattandosi di deliberazione riguardante la fattispecie di cui alla lettera a) dell'articolo 2437, comma 1, del codice civile (il "**Diritto di Recesso**").

Determinazione del valore di liquidazione delle azioni Trenno oggetto di recesso.

Ai sensi dell'articolo 2437-ter del codice civile, il valore di liquidazione delle azioni Trenno ai fini del Diritto di Recesso sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società Incorporanda, sentito il parere del collegio sindacale e della società di revisione adottando i criteri previsti a riguardo dal medesimo articolo 2437-ter del codice civile. Tale valore, assieme ai criteri utilizzati nella determinazione del medesimo, verrà comunicato agli azionisti di Trenno mediante deposito presso la sede sociale nei termini di cui all'articolo 2437-ter, comma 5, del codice civile, ossia quindici giorni prima dell'assemblea dei soci di Trenno convocata per decidere in merito allo Scorporo e alla conseguente modifica dell'oggetto sociale. Ciascun socio avrà diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a propria spese.

Modalità di esercizio del Diritto di Recesso.

Il Diritto di Recesso dovrà essere esercitato dagli aventi diritto mediante invio di lettera raccomandata da spedirsi all'indirizzo della sede legale di Trenno entro quindici giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano della delibera che lo legittima, indicando: (i) le generalità del socio recedente; (ii) il domicilio per le comunicazioni inerenti il procedimento di acquisto; (iii) il numero di azioni Trenno per le quali il Diritto di Recesso è esercitato; (iii) la dichiarazione che tali azioni sono libere da pegni o altri vincoli a favore di terzi, ovvero, in caso contrario, e quale condizione per l'ammissibilità della dichiarazione di recesso, un'apposita dichiarazione del creditore pignoratizio, o del soggetto a favore del quale sia stato costituito altro vincolo, con la quale tale soggetto presti il consenso all'esecuzione del pagamento del corrispettivo del recesso in conformità alle istruzioni del socio recedente; e (iv) il numero di conto corrente ove accreditare il relativo corrispettivo, determinato dal Consiglio di Amministrazione di Trenno e comunicato agli azionisti con le modalità di cui ai precedenti paragrafi.

Ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile gli amministratori di Trenno offriranno in opzione agli altri soci non recedenti, in proporzione alle azioni Trenno da questi ultimi possedute, le azioni del socio recedente. Tale opzione dovrà essere esercitata entro trenta giorni dal deposito della relativa offerta presso il Registro delle Imprese di Milano. Si dà atto che SNAI ha intenzione, ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile, di esercitare il diritto di opzione sulle azioni di Trenno offerte ai soci non recedenti ai sensi del medesimo articolo, nonché il diritto di prelazione sull'eventuale inoptato. Qualora altri soci di Trenno non recedenti intendano esercitare il proprio diritto di opzione sulle azioni dei soci recedenti ed il diritto di prelazione sull'eventuale inoptato si farà luogo ad una ripartizione proporzionale delle azioni oggetto di recesso.

- D.** L'operazione di Fusione che viene sottoposta alla Vostra attenzione dalla presente relazione è una fusione per incorporazione effettuata ai sensi dell'articolo 2505-*bis* del codice civile. Tale disposizione, recentemente introdotta dal Decreto Legislativo n. 6 del 17 gennaio 2003, disciplina la fattispecie della fusione per incorporazione tra società, una delle quali posseda almeno il novanta per cento delle azioni o quote rappresentative del capitale sociale dell'altra, consentendo in tal caso una procedura di fusione c.d. "semplificata".

Novità normative introdotte dall'articolo 2505-bis del codice civile.

La nuova previsione stabilisce che, qualora venga concesso ai soci di minoranza della società incorporanda il diritto di far acquistare le azioni dagli stessi detenute in quest'ultima dalla società incorporante, per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso dall'articolo 2437-*ter* del codice civile, non sarà necessario predisporre la relazione degli esperti in merito alla congruità del rapporto di concambio richiesta dall'articolo 2501-*sexies* del codice civile.

La disposizione consente inoltre, qualora l'atto costitutivo o lo statuto della società incorporante lo prevedano, che la decisione in ordine alla fusione prevista dall'articolo 2502 del codice civile sia adottata, quanto alla società incorporante, dall'organo amministrativo della medesima invece che dall'assemblea straordinaria dei soci di tale società, fermo restando che la delibera dell'organo amministrativo dovrà risultare da atto pubblico e che dovranno comunque essere rispettate le disposizioni del codice civile (articoli 2501-*ter* e 2501-*septies*) che richiedono, rispettivamente: (i) l'iscrizione del progetto di fusione presso il registro delle imprese del luogo ove hanno sede le società partecipanti alla fusione, e (ii) il deposito presso la sede sociale di tali società del progetto di fusione medesimo, unitamente alle relazioni degli amministratori, alle situazioni patrimoniali di fusione ed ai bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti alla fusione. Si segnala per completezza che l'articolo 70, comma 5, del Regolamento Emittenti prevede inoltre, in ipotesi di fusione ai sensi dell'articolo 2505-*bis* del codice civile, in cui la decisione in ordine alla fusione sia adottata dall'organo amministrativo, che siano messi a disposizione del pubblico presso la sede sociale e la società di gestione del mercato (ossia, nel caso di SNAI, Borsa Italiana S.p.A.), nei termini previsti dal codice civile, ossia nei trenta giorni che precedono la decisione in ordine alla fusione, il progetto di fusione, la relazione illustrativa redatta dai consigli di amministrazione delle società partecipanti alla fusione e le situazioni patrimoniali adottate quale riferimento per la fusione.

E' fatta comunque salva la facoltà degli azionisti rappresentanti almeno il cinque per cento del capitale sociale di SNAI di richiedere, con domanda indirizzata alla Società Incorporante entro otto giorni dal deposito del Progetto di Fusione presso il registro delle imprese, che la decisione in ordine alla fusione sia adottata dall'assemblea straordinaria della società a norma dell'articolo 2502 del codice civile.

Semplificazioni nella procedura relativa alla Fusione.

Quindi, in considerazione del fatto che Trenno è attualmente detenuta da SNAI in una percentuale ampiamente superiore al novanta per cento richiesto dalla norma (circa 96,49%) l'operazione di Fusione verrà attuata avvalendosi delle semplificazioni procedurali di cui all'art. 2505-bis del codice civile, e pertanto, fermo il rispetto delle disposizioni contenute nei summenzionati articoli 2501-ter e 2501-septies del codice civile:

- (i) verrà concesso ai soci di minoranza della Società Incorporanda il diritto di far acquistare le azioni dagli stessi detenute nella Società Incorporanda dalla Società Incorporante, per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso dall'articolo 2437-ter del codice civile (l'“**Opzione di Vendita**”);
- (ii) non sarà necessario predisporre la relazione degli esperti in merito alla congruità del rapporto di concambio;
- (iii) la decisione in ordine alla Fusione verrà adottata, quanto alla Società Incorporante, dal Consiglio di Amministrazione di quest'ultima, secondo quanto consentito dall'art. 15 dello Statuto sociale di SNAI, salvo che soci della Società Incorporante rappresentanti almeno il cinque per cento del capitale sociale richiedano, entro il termine di otto giorni dal deposito del Progetto di Fusione presso il Registro delle Imprese di Lucca, che la decisione in ordine alla Fusione sia adottata dall'assemblea straordinaria di SNAI a norma dell'articolo 2502 del codice civile.

Corrispettivo per l'esercizio dell'Opzione di Vendita.

Ai sensi del combinato disposto degli articoli 2437-ter e 2505-bis del codice civile, il corrispettivo che SNAI dovrà versare ai soci di minoranza di Trenno che intendano esercitare l'Opzione di Vendita sarà determinato, ai sensi dell'articolo 2437-ter del codice civile, dal Consiglio di Amministrazione di Trenno, sentito il parere del collegio sindacale e della società di revisione, adottando i criteri previsti a riguardo dal medesimo articolo 2437-ter del codice civile. Tale valore, assieme ai criteri utilizzati nella determinazione del medesimo, verrà comunicato agli azionisti di Trenno mediante deposito presso la sede sociale nei termini di cui all'articolo 2437-ter, comma 5, del codice civile, ossia quindici giorni prima dell'assemblea dei soci di Trenno convocata per decidere in merito alla Fusione. Ciascun socio avrà diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a propria spese.

Modalità di esercizio dell'Opzione di Vendita.

L'Opzione di Vendita spettante ai soci di minoranza di Trenno dovrà essere esercitata dagli aventi diritto mediante invio di lettera raccomandata da spedirsi all'indirizzo della sede legale della Società Incorporante entro quindici giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese di

Milano della decisione in ordine alla Fusione adottata dall'assemblea straordinaria dei soci di Trenno.

La comunicazione di esercizio dell'Opzione di Vendita dovrà contenere: (i) le generalità del socio; (ii) il domicilio per le comunicazioni inerenti il procedimento di acquisto; (iii) il numero di azioni Trenno per le quali l'Opzione di Vendita è esercitata; (iii) la dichiarazione che tali azioni sono libere da pegni o altri vincoli a favore di terzi, ovvero, in caso contrario, e quale condizione per l'ammissibilità dell'esercizio dell'Opzione di Vendita, un'apposita dichiarazione del creditore pignoratorio, o del soggetto a favore del quale sia stato costituito altro vincolo, con la quale tale soggetto presti il consenso all'esecuzione del pagamento del corrispettivo del recesso in conformità alle istruzioni del socio; e (iv) il numero di conto corrente ove accreditare il relativo corrispettivo, determinato dal Consiglio di Amministrazione di Trenno e comunicato agli azionisti con le modalità di cui ai precedenti paragrafi.

La formalizzazione della cessione avverrà presso lo studio del notaio Domenico Cambareri di Milano tra le ore 12.00 e le ore 18.00 della data posteriore tra: (i) il ventesimo giorno lavorativo successivo allo scadere del suddetto termine di quindici giorni; e (ii) la data che sarà eventualmente comunicata da SNAI a ciascun socio di Trenno che abbia esercitato l'Opzione di Vendita, fermo restando che nessuna di tali date potrà essere successiva alla data di stipula dell'Atto di Fusione.

- E.** La Fusione che si intende sottoporre all'esame ed all'approvazione dell'organo competente verrà attuata sulla base delle situazioni patrimoniali di fusione rappresentate dalla situazione patrimoniale di SNAI al 31 marzo 2006 e dalla situazione patrimoniale di Trenno al 31 marzo 2006 con le opportune rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo. Sulla base di tali situazioni patrimoniali di fusione, utilizzando i criteri di valutazione che saranno descritti nel successivo Paragrafo 1.b) della presente relazione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno individuato il rapporto di concambio indicato nel successivo Paragrafo 1.c). Tuttavia, per tener conto del possibile impatto sul suddetto rapporto di concambio dell'eventuale attuazione, totale o parziale, dell'Aumento di Capitale, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno optato per l'adozione di un rapporto di concambio "aperto", come descritto in maggiore dettaglio nel successivo Paragrafo 1.c) della presente relazione.
- F.** Per effetto di quanto precede, agli azionisti di Trenno, sarà consentito scegliere se:
- (i) esercitare il Diritto di Recesso, qualora essi non concorrano all'approvazione della delibera che, contestualmente allo Scorporo, approvi la modifica dell'attuale oggetto sociale di Trenno;
 - (ii) esercitare l'Opzione di Vendita; ovvero
 - (iii) qualora essi condividano le logiche industriali e le strategie sottese alla Fusione rimanere azionisti della Società Incorporanda e, per effetto della Fusione, ricevere in concambio delle azioni Trenno possedute azioni ordinarie di SNAI, con le modalità di cui al successivo Paragrafo 1.d).

G. Pertanto, ai fini del perfezionamento della Fusione l'aumento del capitale sociale di SNAI al servizio della Fusione nonché il rapporto di concambio potrà variare sulla base delle considerazioni esposte nel successivo Paragrafo 1.c) come segue:

- (A) nel caso in cui non sia stato attuato l'Aumento di Capitale: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 127.093,72 mediante emissione di massime n. 244.411 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 58 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,70, il cui complessivo ammontare massimo sarà pari ad Euro 11.468,10, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2;
- (B) nel caso di attuazione dell'Aumento di Capitale potrebbero invece verificarsi le seguenti due ipotesi limite:
- (1) nel caso sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 27.471.590 azioni SNAI: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 198.740,36 mediante emissione di massime n. 382.193 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 37 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,60, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 15.408,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2.
- (2) nel caso in cui sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 1 azione SNAI: (i) l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 132.493,40 mediante emissione di massime n. 254.795 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso); e (ii) il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 17 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 63 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,80, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 12.065,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2.

Qualora si dovessero verificare ipotesi intermedie il rapporto di concambio effettivo e l'effettivo ammontare dell'aumento di capitale a servizio della Fusione potranno essere calcolate applicando la formula indicata nell'Allegato 2 al Progetto di Fusione.

In tutti i casi che precedono l'aumento di capitale a servizio della Fusione è scindibile in modo da tener conto, come indicato, della possibilità che, in pendenza dell'attuazione della Fusione, possano essere esercitati, in tutto o in parte, i Diritti di Recesso o le Opzioni di Vendita, con le modalità ed ai termini indicati nella presente relazione. Pertanto, a seconda delle diverse circostanze indicate dal Progetto di Fusione e dal successivo Paragrafo 1.c), il suddetto aumento

di capitale potrà essere attuato anche in misura inferiore al massimo sopra menzionato, ai sensi dell'articolo 2349, comma 2, del codice civile.

Per effetto di quanto precede, al termine dell'operazione di Fusione:

- (i) tutti gli azionisti di Trenno (diversi da SNAI) che detengono e/o deterranno azioni ordinarie di Trenno al momento dell'efficacia della Fusione riceveranno in concambio azioni SNAI come sopra indicato del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, aventi gli stessi diritti e le stesse caratteristiche delle azioni di SNAI in circolazione, quali in particolare l'ammissione alla negoziazione sul MTA;
- (ii) le azioni Trenno detenute dalla Società Incorporante, anche a seguito dell'esercizio da parte di alcuni dei soci di minoranza di Trenno dell'Opzione di Vendita ovvero dell'acquisto, in conformità all'articolo 2437-*quater* del codice civile, delle azioni dei soci di Trenno che abbiano esercitato il Diritto di Recesso, verranno annullate senza concambio.

Segnaliamo che qualora, nelle more del procedimento di Fusione, tutti gli azionisti di minoranza Trenno esercitino il Diritto di Recesso ovvero l'Opzione di Vendita, non si procederà ad alcun concambio.

- H.** Con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione, la Società Incorporante assumerà lo statuto allegato *sub* 1 al Progetto di Fusione, identico a quello attualmente vigente, fatta eccezione per l'articolo 5, relativo al capitale sociale, la cui entità potrà variare quindi sia in conseguenza dell'attuazione dell'Aumento di Capitale sia per effetto dell'aumento di capitale al servizio della Fusione. Tali modifiche sono determinate dalle seguenti considerazioni.

La Fusione e l'Aumento di Capitale avverranno probabilmente nello stesso lasso di tempo. Ne consegue che appare corretto che i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione tengano conto di come le due operazioni possano reciprocamente influenzarsi con particolare riferimento, per quanto attiene al presente documento, alla determinazione del rapporto di concambio ed alla determinazione dell'aumento del capitale sociale della Società Incorporante a servizio della fusione stessa.

A meno che non si verifichi l'ipotesi di esclusione del concambio (indicata nel successivo Paragrafo 4) l'entità del capitale sociale di SNAI da emettersi a servizio della Fusione, nell'ipotesi in cui non avvenisse l'attuazione dell'Aumento di Capitale precedentemente alla stipula dell'Atto di Fusione, sarebbe pari a massimi nominali Euro 127.093,72, mediante emissione di massime n. 244.411 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 ciascuna, in applicazione del rapporto di concambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi Paragrafi 1.c) ed 1.d).

Poiché peraltro, successivamente alla data di deposito del Progetto di Fusione, l'entità del capitale sociale di SNAI potrebbe variare in attuazione della parte di Aumento di Capitale che il Consiglio di Amministrazione di SNAI delibererà in esercizio della delega al fine di reperire un importo massimo, comprensivo di nominale e sovrapprezzo, pari a Euro 105.000.000, l'aumento del capitale della Società Incorporante a servizio della Fusione potrebbe variare anche in funzione dell'attuazione, tra il momento di redazione del Progetto di Fusione e la data dell'Atto di Fusione, di tale parte dell'Aumento di Capitale.

Pertanto, il testo allegato dello statuto della Società Incorporante, prevede un aumento di capitale di SNAI a servizio della Fusione pari a massimi nominali Euro 198.740,36, mediante emissione di massime n. 382.193 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 ciascuna, e cioè l'importo massimo di capitale a servizio della Fusione che si avrebbe qualora fosse nel frattempo integralmente attuato l'Aumento di Capitale, nella previsione che tutte le azioni della Società Incorporanda che siano proprietà di soggetti diversi da SNAI vengano concambiate con azioni ordinarie di SNAI di nuova emissione ed in applicazione del rapporto di concambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi Paragrafi 1.c) ed 1.d).

A seconda delle diverse circostanze indicate nei successivi Paragrafi 1.c) ed 1.d) (ossia, in particolare, in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso), nonché in caso di un'attuazione dell'Aumento di Capitale per un importo inferiore alla misura massima prevista dalla delega conferita al Consiglio di Amministrazione di SNAI, l'aumento di capitale della Società Incorporante a servizio della Fusione potrà essere attuato anche in misura inferiore a quanto di seguito indicato, ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile.

Non verranno apportate ulteriori modifiche allo statuto della Società Incorporante a seguito della Fusione.

| STATUTO VIGENTE DI SNAI* | STATUTO DI SNAI POST FUSIONE |
|--|--|
| Articolo 5 (Capitale Sociale) | |
| <p>Il capitale sociale è di Euro 28.570.453,60 (ventottomilioni cinquecentosettantamila quattrocentocinquantatre virgola sessanta) diviso in numero 54.943.180 (cinquantaquattromilioni novecentoquarantatremila centottanta) azioni da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna. Il capitale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea dei Soci: addivenendosi ad aumenti di capitale, le azioni di nuova emissione saranno offerte in opzione agli azionisti, fatta eccezione per i casi ed i limiti previsti dalla legge.</p> <p>Con deliberazione del 18 ottobre 2005, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte ed entro cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, per un importo massimo di nominali Euro 14.285.226,80 (quattordici-</p> | <p>Il capitale sociale è di Euro 28.570.453,60 (ventottomilioni cinquecentosettantamila quattrocentocinquantatre virgola sessanta) diviso in numero 54.943.180 (cinquantaquattromilioni novecentoquarantatremila centottanta) azioni da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna. Il capitale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea dei Soci: addivenendosi ad aumenti di capitale, le azioni di nuova emissione saranno offerte in opzione agli azionisti, fatta eccezione per i casi ed i limiti previsti dalla legge.</p> <p>Con deliberazione del 18 ottobre 2005, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte ed entro cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, per un importo massimo di nominali Euro 14.285.226,80 (quattordici-</p> |

| | |
|---|---|
| <p>milioni duecentottantacinquemila duecentoventisei virgola ottanta) e pertanto fino a massimi Euro 42.855.680,40 (quarantaduemilioni ottocentocinquantacinquemila seicentottanta virgola quaranta) di valore nominale mediante emissione di massime n. 27.471.590 (ventisette milioni quattrocentosettantunomila cinquecentonovanta) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue), da offrire in opzione agli aventi diritto. Spetterà al Consiglio di Amministrazione determinare il numero ed il prezzo di emissione delle azioni ordinarie da emettere di volta in volta in esercizio della delega, ivi inclusa la misura dell'eventuale sovrapprezzo.</p> | <p>milioni duecentottantacinquemila duecentoventisei virgola ottanta) e pertanto fino a massimi Euro 42.855.680,40 (quarantaduemilioni ottocentocinquantacinquemila seicentottanta virgola quaranta) di valore nominale mediante emissione di massime n. 27.471.590 (ventisette milioni quattrocentosettantunomila cinquecentonovanta) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue), da offrire in opzione agli aventi diritto. Spetterà al Consiglio di Amministrazione determinare il numero ed il prezzo di emissione delle azioni ordinarie da emettere di volta in volta in esercizio della delega, ivi inclusa la misura dell'eventuale sovrapprezzo.</p> <p>Con deliberazione del 19-20 giugno 2006, il consiglio di amministrazione ha deliberato, a servizio della fusione per incorporazione della Società Trenno S.p.A. in SNAI S.p.A., un aumento di capitale scindibile per un importo massimo di nominali Euro 198.740,36 (centonovantotto-mila settecentoquaranta virgola trentasei) mediante emissione di massime n. 382.193 (trecentottantaduemila centonovantatre) azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) da assegnare in concambio agli azionisti della Società Trenno S.p.A. che ne abbiano diritto ai sensi del progetto di fusione.</p> |
|---|---|

* Il testo dell'articolo 5 dello statuto sociale di SNAI sopra riportato è aggiornato al 3 novembre 2005.

1.a).4 Motivi della fusione.

Come già evidenziato nel precedente Paragrafo 1.a).2, la Fusione costituisce peraltro momento di attuazione del processo di ristrutturazione del Gruppo SNAI previsto dal piano industriale 2005-2009 che ha individuato una nuova linea strategica focalizzata sull'assunzione diretta da parte di SNAI della veste di concessionario per lo svolgimento dell'attività di raccolta delle scommesse e per la gestione dei giochi in genere, da affiancare alla principale attività di *service provider* svolta a favore dei PAS.

L'acquisizione da parte di SNAI di 450 rami d'azienda inerenti concessioni per l'esercizio dell'attività di raccolta ed accettazione di scommesse ippiche e sportive risponde alla necessità del Gruppo SNAI di dotarsi di una rete di vendita sufficiente a ridurre la frammentazione degli operatori ed a conseguire pertanto una maggiore competitività anche a fronte del possibile ingresso in Italia di concorrenti

stranieri dotati di consistenti risorse e costituisce quindi fase principale dell'attuazione del piano industriale sopra menzionato.

In tale contesto, la Fusione consente di consolidare la struttura patrimoniale e finanziaria di SNAI secondo quanto richiesto dai Contratti di Finanziamento che hanno permesso il reperimento delle risorse finanziarie necessarie per la realizzazione della operazione di acquisizione. I Contratti di Finanziamento, infatti, al fine di rafforzare la consistenza patrimoniale di SNAI a garanzia dei finanziatori, prevedono l'obbligo di procedere alla fusione di Trenno in SNAI entro il 30 settembre 2006. La Fusione fa peraltro seguito ai già attuati trasferimenti da Trenno a SNAI della proprietà degli immobili facenti parte del compendio immobiliare inerente il Comprensorio del Trotto di Milano e dell'ippodromo di Montecatini Terme nonché dell'usufrutto sugli immobili facenti parte del comprensorio del Galoppo di Milano, realizzati in adempimento a clausole contrattuali con i finanziatori allo stesso fine appena esposto.

La Fusione permette peraltro di proseguire nel progetto di riorganizzazione del Gruppo SNAI, che prevede la valorizzazione degli *asset* immobiliari del gruppo e l'ottimizzazione della gestione anche tramite il rilancio dell'attuale *core business* di Trenno. La Fusione mira infatti a consentire al Gruppo SNAI di attuare notevoli sinergie, realizzando sia l'ottimizzazione della gestione del patrimonio immobiliare del gruppo, che verrebbe affidata ad una controllata non gravata dagli oneri inerenti la proprietà degli immobili, sia il contestuale rilancio dell'attività ippica, *core business* di Trenno, che verrebbe resa più efficiente tramite l'affidamento a Newco, permettendo anche il coinvolgimento di *partners* che, alla luce dell'operazione sopra illustrata, verrebbero incentivati ad entrare nella compagine societaria di Newco.

La Fusione risponde, più specificamente, alle seguenti motivazioni di tipo industriale, finanziario e gestionale.

Sotto il profilo **industriale** la fusione accorcia la catena di controllo per la gestione del patrimonio immobiliare, con riduzione dei costi e focalizzazione sulla valorizzazione del patrimonio immobiliare dei complessi di proprietà.

La Fusione risponde ad esigenze di carattere **finanziario**. Infatti essa permetterà di migliorare i flussi finanziari ed economici nell'ambito del Gruppo mediante una più efficiente gestione del debito del Gruppo. Infatti il rafforzamento della consistenza patrimoniale diretta di SNAI S.p.A., consente alla società debitrice di ottenere condizioni di finanziamento più vantaggiose in termini di tassi e di oneri accessori e correlati.

Da un punto di vista **gestionale**, infine permetterà una più efficiente gestione dei complessi immobiliari Ippodromo del Trotto di Milano, Ippodromo Sesana di Montecatini ed Ippodromo del Galoppo di Milano grazie al coordinamento unitario dei complessi ed alla finalizzazione al miglioramento del margine operativo lordo.

1.a).5 Obiettivi gestionali e relativi programmi.

La fusione ha come obiettivi:

- l'accorciamento della catena di controllo per la gestione del patrimonio immobiliare;
- il rafforzamento della consistenza patrimoniale;
- il miglioramento del margine operativo lordo della gestione.

I programmi da adottare per raggiungere gli obiettivi prevedono azioni tese a:

- focalizzare le scelte gestionali sulla valorizzazione del patrimonio immobiliare;
- unificare la loro gestione;
- migliorare l'efficacia degli interventi manutentivi e di ammodernamento;
- intensificare l'utilizzo dei complessi per finalità ippiche ed affini.

1.b) I VALORI ATTRIBUITI ALLE SOCIETÀ INTERESSATE ALL'OPERAZIONE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CONCAMBIO.

1.b.1 Situazioni patrimoniali di fusione.

A. Ai sensi dell'art. 2501-*quater* del codice civile, le situazioni patrimoniali di fusione sono le seguenti (di seguito, le “**Situazioni di Fusione**”):

- (i) quanto a SNAI, la situazione patrimoniale al 31 marzo 2006; e
- (ii) quanto a Trenno, la situazione patrimoniale al 31 marzo 2006 con le opportune rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo.

Entrambe le Situazioni di Fusione saranno depositate presso la sede della Società Incorporante insieme al Progetto di Fusione redatto ai sensi dell'articolo 2501-*ter* del codice civile.

B. Premesso che la Società Incorporante detiene una partecipazione nel capitale sociale della Società Incorporanda pari a circa il 96,49%, per effetto della fusione le azioni della Società Incorporanda detenute da SNAI saranno annullate senza alcun concambio, mentre le azioni Trenno detenute dai soci di minoranza verranno concambiate, nell'ipotesi “base” di cui al Paragrafo 1.a).3, punto G, lettera A), con azioni SNAI di nuova emissione secondo il rapporto di concambio di numero 15 azioni SNAI per ogni numero 58 azioni Trenno, (più un conguaglio in denaro di Euro 0,70) fermo restando quanto specificato in relazione a tale rapporto di concambio “aperto” al successivo Paragrafo 1.c). I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione sono giunti alla determinazione del rapporto di concambio indicato al successivo Paragrafo 1.c) a seguito di una ponderata valutazione di SNAI e Trenno, tenendo conto della natura dell'operazione ed adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, per operazioni di tale natura, ed adeguati alle caratteristiche di ciascuna Società Partecipante alla Fusione.

C. La documentazione di supporto alla determinazione dei valori attribuiti alle Società Partecipanti alla Fusione utilizzata dai Consigli di Amministrazione di SNAI e Trenno per la determinazione dei valori da attribuire a SNAI ed a Trenno ai fini dell'individuazione del rapporto di concambio è stata la seguente:

- per SNAI:
 - (i) situazione patrimoniale al 31 marzo 2006;
 - (ii) prezzi di chiusura di ciascuna azione rilevati sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nel periodo 15 dicembre 2005/14 giugno 2006 ;

- (iii) piani economici e finanziari del Gruppo SNAI approvati dal Consiglio di Amministrazione di SNAI nell'ambito del progetto di ristrutturazione;
- (iv) flussi finanziari derivanti dai suddetti piani economici e finanziari.
 - per Trenno:
 - (i) situazione patrimoniale al 31 marzo 2006;
 - (ii) perizia giurata da Reviprof S.r.l. nella persona dell'Amministratore Delegato Dott. Riccardo Crotti relativa alla valutazione del Ramo d'Azienda, da conferirsi alla Newco;
 - (iii) situazione patrimoniale al 31 marzo 2006 con le opportune rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo;
 - (iv) perizia giurata dell'Ing. Micheli Daniele relativa alla valutazione degli immobili facenti parte del complesso immobiliare "Ippodromo del Trotto di Milano", del complesso immobiliare "Ippodromo Sesana di Montecatini" e del complesso immobiliare "Ippodromo del Galoppo di Milano";
 - (v) piani economici e finanziari di Newco relativi al prossimo triennio approvati dal Consiglio di Amministrazione di Trenno;
 - (vi) flussi finanziari relativi alla Newco per il primo triennio derivanti dai suddetti piani economici e finanziari.

1.b).2 Valori attribuiti alla Società Incorporante ed alla Società Incorporanda ai fini della determinazione del rapporto di concambio e descrizione dei criteri di valutazione utilizzati.

- A.** I Consigli di Amministrazione di SNAI e di Trenno con il supporto dei propri consulenti hanno selezionato i criteri di valutazione ritenuti più coerenti con le finalità dell'analisi, che consiste nella determinazione del rapporto di concambio tra le azioni di Trenno e le azioni di SNAI. La selezione dei metodi di valutazione è stata operata, come consueto nella prassi professionale, nell'intento di identificare valori significativamente raffrontabili per la determinazione del rapporto di concambio, e nella consapevolezza che l'operazione in esame è caratterizzata da un controllo rilevante esercitato dalla Società Incorporante nei confronti della Società Incorporanda. Per la determinazione del rapporto di concambio sono state quindi adottate metodologie di valutazione per le Società Partecipanti alla Fusione basate su criteri sostanzialmente omogenei e ritenuti corretti. Tali valutazioni sono state eseguite in ipotesi di continuità gestionale delle aziende in oggetto.

Si precisa che ai fini della valutazione di Trenno è stata, tra l'altro, utilizzata la perizia predisposta dalla società di revisione Reviprof S.r.l. relativa al conferimento del Ramo d'Azienda in una costituenda società, da costituirsi appositamente da Trenno sotto forma di società a responsabilità limitata ed interamente partecipata dalla stessa (i.e. Newco). Detta perizia adotta, ai fini della valutazione del Ramo d'Azienda da conferire, il metodo del patrimonio semplice ma, al fine di verificare l'attendibilità di tale valutazione, vengono utilizzati quali metodi di controllo anche il metodo misto con stima autonoma dell'avviamento ed il metodo finanziario Discounted Cash Flow (DCF). In particolare gli importi emergenti da tale ultimo metodo sono stati considerati, ed ulteriormente elaborati, per valutare la partecipazione in Newco e rappresentarla nella situazione patrimoniale di Trenno contenente le rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo.

- B.** A tale riguardo, ai fini della determinazione del capitale economico di SNAI e Trenno sono stati seguiti gli approcci valutativi di seguito descritti.

Detti approcci hanno tenuto conto, necessariamente, delle oggettive condizioni in cui avviene la fusione e, pertanto, da un lato, hanno considerato che SNAI detiene circa il 96,49% di Trenno e, dall'altro lato, hanno considerato la necessità di identificare valori significativamente confrontabili delle Società Partecipanti alla Fusione. In coerenza con tale obiettivo, è stato adottato un metro di giudizio uniforme nel corso di tutto il processo valutativo e ciò al fine di salvaguardare gli interessi dei soci della Società Incorporante e della Società Incorporanda. Ciò non ha comportato necessariamente l'utilizzo di metodi valutativi assolutamente identici, ma piuttosto l'adozione di una medesima logica di valutazione.

Per la valutazione di SNAI si è scelto di applicare il metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow), comunemente utilizzato dalla prassi di mercato.

E' stato inoltre necessario considerare che SNAI si trova nel corso di un impegnativo e significativo processo di ristrutturazione che, ad oggi, è lungi dall'essere terminato. E' noto infatti che SNAI intende dar corso all'Aumento di Capitale. Anche tale particolare situazione ha indotto a privilegiare un metodo di valutazione ampiamente conosciuto. Il metodo di valutazione utilizzato (DCF) è stato quindi confrontato, ai fini di un opportuno controllo, con le quotazioni di borsa della Società rilevate negli ultimi sei/tre mesi; tale controllo ha ulteriormente confermato la bontà del metodo applicato.

Anche per quanto riguarda Trenno è stato necessario considerare taluni aspetti particolari.

Giova infatti ricordare che l'operazione di Fusione si concluderà successivamente a due eventi di particolare importanza:

- la cessione a SNAI da parte di Trenno, avvenuta nel corso del mese di marzo 2006 della piena proprietà degli immobili facenti parte del complesso immobiliare "Ippodromo del Trotto di Milano", della piena proprietà del complesso immobiliare "Ippodromo Sesana di Montecatini" e del diritto di usufrutto, per la durata di anni sei, relativo al complesso immobiliare "Ippodromo del Galoppo di Milano";
- il conferimento del Ramo d'Azienda alla Newco come più volte ricordato nella presente.

Tali eventi determinano il fatto che la situazione di Trenno *post*-conferimento è caratterizzata da un'attività limitata alla gestione delle partecipazioni possedute ed al possesso della nuda proprietà del complesso immobiliare "Ippodromo del Galoppo di Milano". In particolare, tra le partecipazioni possedute, le uniche aventi rilevanza reddituale futura sono proprio quelle ottenibili dalla partecipazione nella Newco, stante le attività che caratterizzeranno detta Società e così come emerge dai relativi budget approvati. Alla luce della situazione sopra descritta si è scelto di applicare un metodo "misto":

- la partecipazione totalitaria in Newco (ottenibile a seguito del conferimento) è stata valutata con il metodo Finanziario (DCF) al fine di tenere nella giusta considerazione le aspettative reddituali della Newco stessa;

- gli altri asset che compongono la situazione patrimoniale di Trenno contenente le rettifiche dovute alla realizzazione dello Scorporo sono stati valutati a valori contabili così come emergenti dall'applicazione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Tenuto conto dei metodi valutativi e dei principi applicativi sopra indicati, i Consigli di Amministrazione di SNAI e Trenno hanno provveduto alla valutazione di SNAI e Trenno così come di seguito specificato.

L'utilizzo del DCF come metodo principale è motivato dalla possibilità di:

- apprezzare la capacità delle aziende o delle attività economiche oggetto di valutazione di creare valore nel medio-lungo periodo in ipotesi di continuità aziendale;
- adattarsi alle caratteristiche delle aziende o delle attività economiche oggetto di valutazione con riferimento in particolare alla durata delle concessioni e dei contratti di gestione di cui è titolare SNAI.

Il metodo del Discounted Cash Flow determina il valore di un'azienda nella sua globalità. Tale metodologia si basa sull'ipotesi che il valore di un'azienda o di un'attività economica sia pari al valore attuale dei flussi di cassa operativi generati in futuro. Tali flussi sono determinati analiticamente come segue:

- + utile prima degli interessi e delle imposte (EBIT)
- imposte figurative sull'EBIT
- + ammortamenti e accantonamenti aventi natura non monetaria
- investimenti fissi
- +/- variazione di capitale circolante netto

In base a questa metodologia, il valore del capitale economico di un'azienda o di un'attività economica è pari alla somma del valore dei flussi di cassa attesi attualizzati e di un valore terminale dell'azienda, come espresso dalla seguente formula:

$$W = \sum_{t=1-n} FC_t / (1 + WACC)^t + VT / (1+WACC)^n$$

Dove:

- W = Valore capitale economico
- FCt = Flusso di cassa annuale atteso nel periodo t
- VT = Valore terminale
- n = Numero dei periodi di proiezione
- WACC = Costo medio ponderato del capitale

Il valore terminale rappresenta il valore dell'azienda o dell'attività economica oggetto di valutazione al termine del periodo delle proiezioni e ipotizza che tale azienda sia un'entità in esercizio per un ipotetico periodo di durata.

Il calcolo del valore terminale viene effettuato utilizzando la metodologia della crescita limitata, considerando il valore terminale quale flusso di cassa operativo disponibile senza compromettere la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa crescenti al saggio g . Il calcolo, quindi, viene effettuato secondo la seguente formula:

$$VT = FC / (WACC - g)$$

Dove:

| | | |
|------|---|------------------------------------|
| VT | = | Valore terminale |
| FC | = | Flusso di cassa normalizzato |
| g | = | Tasso di crescita perpetua |
| WACC | = | Costo medio ponderato del capitale |

Il valore terminale così ottenuto viene trattato alla stregua di un flusso di cassa addizionale e quindi attualizzato al costo medio ponderato del capitale, che rappresenta la media ponderata (sulla base della struttura finanziaria della società o dell'attività economica) del costo delle forme di finanziamento utilizzate (capitale di rischio e capitale di debito al netto degli effetti fiscali):

$$WACC = K_d (1 - t) \frac{D}{(D + E)} + K_e \frac{E}{(D + E)}$$

dove:

| | | |
|-------|---|-------------------------------|
| K_d | = | Costo del capitale di debito |
| K_e | = | Costo del capitale di rischio |
| D | = | Capitale di debito |
| E | = | Capitale di rischio |
| t | = | Aliquota fiscale |

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale. Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo, calcolato sulla base della teoria del cosiddetto Capital Asset Pricing Model che è espresso attraverso la seguente formula:

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

dove:

| | | |
|---------------|---|--|
| K_e | = | Costo del capitale di rischio |
| R_f | = | Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio |
| β | = | Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento |
| R_m | = | Rendimento atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento |
| $(R_m - R_f)$ | = | Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (R_m) rispetto ad investimenti privi di rischio (R_f) |

Il suddetto criterio, applicato alla valutazione della Società Incorporante, è stato riadattato nel determinazione del valore terminale in considerazione delle risultanze del metodo di controllo. Inoltre, si esplicita quanto segue:

- la società presenta un indebitamento finanziario e conseguentemente il costo medio ponderato del capitale (WACC), pari a 5,44%, corrisponde alla somma del c.o.e. (costo dell'equity) e del c.o.d. (costo del debito) rispettivamente ponderati. La determinazione del c.o.e. è avvenuta considerando R_f coincidente ad euro swap a dieci anni pari al 3,8%, il coefficiente β pari a 0,81 e R_m pari a 9,3%. In ipotesi di aumento di capitale sociale e di conseguente riduzione dell'indebitamento finanziario, vista l'incidenza dell'evento sulla ponderazione di entrambi i suddetti costi e sulla quantificazione degli oneri finanziari, il WACC risulta pari a 6,42%;
- l'unlevered cash flow è ottenuto per differenza fra EBITDA, gli investimenti fissi lordi, la variazione di capitale circolante e le imposte cui è soggetta l'impresa;
- il livello di analisi dei dati previsionali disponibili ha consentito di determinare l'unlevered cash flow, e ciò in via analitica per tre esercizi, attribuendo ai flussi di cassa successivi al periodo di valutazione analitica un valore a regime pari all'ultimo esercizio considerato, analizzando comunque eventuali prospettive di crescita dei flussi;
- in riferimento al valore residuale a regime (*terminal value* o *continuing value*), si è attribuito un valore pari all'unlevered cash flow dell'ultimo esercizio considerato, tenendo sempre conto di eventuali prospettive di crescita dei flussi;
- il saggio di crescita g è posto pari a zero in quanto i flussi di cassa presi a regime presentano un valore nominale rappresentativo della capacità reale della società di produrre liquidità.

Alla luce di quanto sopra esposto, il valore economico della Società Incorporante in funzione dell'applicazione dei due diversi WACC è rispettivamente pari ad Euro 426.496.266,00 ed ad Euro 409.113.626,00.

Il suddetto criterio, applicato alla valutazione della partecipazione totalitaria detenuta da Trenno in Newco, è stato riadattato in virtù delle seguenti considerazioni:

- la società non presenta alcun indebitamento finanziario e conseguentemente il costo medio ponderato del capitale (WACC) coincide con il c.o.e. (cost of equity) pari a 8,26%. La

determinazione del c.o.e. è avvenuta considerando R_f coincidente ad euro swap a dieci anni pari al 3,8%, il coefficiente β pari a 0,81 e R_m pari a 9,3%.

- il livello di analisi dei dati previsionali disponibili ha consentito di determinare l'unlevered cash flow, e ciò in via analitica per due esercizi, attribuendo ai flussi di cassa successivi al periodo di valutazione analitica un valore a regime pari all'ultimo esercizio considerato, analizzando comunque eventuali prospettive di crescita dei flussi;
- in riferimento al valore residuale a regime (terminal value o continuing value), dopo aver opportunamente determinato gli unlevered cash flow per gli stessi due esercizi e dopo aver constatato la presenza di investimenti di mantenimento, si è attribuito ai flussi di cassa successivi al periodo di valutazione analitica, un valore a regime pari all'ultimo esercizio considerato, tenendo sempre conto di eventuali prospettive di crescita dei flussi;
- il saggio di crescita g è posto pari a zero in quanto la società è proiettata a produrre risultati costanti in termini di liquidità.

Dopo aver determinato il valore della partecipazione totalitaria in Newco così come sopra esposto, si è proceduto alla valutazione analitica delle altre attività e passività nel seguente modo:

- le immobilizzazioni materiali sono state valutate al costo o al sostituto del costo, al netto dell'ammortamento accumulato. Gli immobili e terreni sono stati valutati in base al loro fair value;
- le altre partecipazioni, collegate e non, sono state adeguate al valore pro quota del patrimonio netto della partecipata;
- i crediti sono stati contabilizzati al loro presumibile valore di realizzo;
- i debiti ed i fondi rischi sono stati considerati al loro valore nominale.

Alla luce di quanto sopra esposto, il valore economico della Società Incorporanda è pari ad Euro 54.028.881,00.

La determinazione del valore delle società con le metodologie sopra indicate ha comportato alcune difficoltà di valutazione che di seguito vengono elencate:

- utilizzo di dati economici-finanziari previsionali: l'applicazione del metodo DCF ha come presupposto l'impiego di dati previsionali elaborati dal management delle società coinvolte finalizzati alla stima di generazione dei flussi di cassa futuri. Tali elaborazioni presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività poiché dipendono dall'effettivo verificarsi delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni;
- dalle proiezioni del piano sono comunque possibili desumere quantità grezze ed oggettive: la stima degli investimenti di mantenimento è per sua natura complessa; complessità che è naturalmente accentuata ogni qualvolta si presentano flussi transitori e non permanenti. In ogni caso la stima degli stessi ha richiesto un'attenta analisi circa la sostituzione e, quindi, rotazione degli investimenti fissi;
- l'applicazione del metodo non può prescindere dalla differenza esistente tra valutazioni *levered* e valutazioni *unlevered*. La scelta dei flussi discende principalmente dalla loro associazione ai debiti finanziari esistenti. La scelta tra i due modelli dipende, inoltre, da un'infinità di variabili: tipologia degli utili, livello di crescita degli utili, fonti della crescita, opzioni di sviluppo, flussi di cassa disponibili per l'azionista, stabilità dell'indebitamento,

ecc.. Consapevoli che le due società presentano variabili diverse ed in primis posizioni finanziarie nette opposte, la finalità della presente analisi richiede un'omogeneità dei criteri applicativi e, valutate le incidenze diverse che hanno le aziende coinvolte, i flussi associati al modello valutativo comportano valutazioni basate sui flussi *unlevered*;

- evoluzione legislativa: SNAI opera in regime di concessione e pertanto l'evoluzione della sua attività economica dipende in modo significativo dalla eventuali future modifiche dell'attuale quadro normativo.

Una verifica dell'affidabilità del criterio di valutazione DCF è stata realizzata confrontando le quotazioni del titolo SNAI Sono stati rilevati i prezzi di chiusura di ciascuna azione emergenti dal mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nel periodo 15 dicembre 2005/14 giugno 2006; da tale rilevazione è emerso che i prezzi di chiusura di detto periodo determinano un valore medio pari ad Euro 8,202. Poiché il numero delle azioni di SNAI è pari a 54.943.180, il valore riconosciuto dal mercato a SNAI con detta media è pari ad Euro 450.643.962,36.

Sono stati poi rilevati i prezzi di chiusura di ciascuna azione emergenti dal mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nel periodo 16 marzo 2006/14 giugno 2006; da tale rilevazione è emerso che i prezzi di chiusura di detto periodo determinano un valore medio pari ad Euro 7,934. Poiché il numero delle azioni di SNAI è pari a 54.943.180, il valore riconosciuto dal mercato a SNAI con detta media è pari ad Euro 435.919.190,12.

Al fine di minimizzare lo scarto tra quotazione e valore stimato, il modello finanziario è stato costruito con variabili accettabili affinché si ottenessero risultati giudicati più affidabili. Si è reso necessario quindi con riferimento al terminal value, misurare la capacità futura dell'impresa di generare flussi poggiandosi su un arco temporale limitato e non illimitato: considerare il terminal value come il flusso di cassa a regime all'anno n è risultato più aderente alla realtà rappresentata dalla valutazione di Borsa.

Con i suddetti opportuni accorgimento, si è ritenuto che il valore economico di SNAI emergente dall'applicazione del metodo DCF fosse corretto.

1.c) IL RAPPORTO DI CONCAMBIO STABILITO ED I CRITERI SEGUITI PER LA DETERMINAZIONE DI TALE RAPPORTO, CON PARTICOLARE RIGUARDO AD EVENTUALI ARROTONDAMENTI CHE SI SIANO RESI NECESSARI RISPETTO AI RAPPORTI EMERGENTI DAL MERO RAFFRONTO TRA I VALORI ATTRIBUIBILI ALLE AZIONI DELLE SOCIETÀ INTERESSATE SULLA BASE DELLE VALUTAZIONI CITATE AL PRECEDENTE PUNTO.

Alla luce dei risultati e delle analisi esposte nei paragrafi precedenti, si riporta la sintesi dei rapporti di concambio derivanti dall'applicazione delle diverse metodologie utilizzate nella determinazione dei valori da attribuire alla Società Incorporante ed alla Società Incorporanda:

Il valore economico di SNAI è pertanto calcolato tramite l'applicazione della seguente formula:

$$W = \sum_{t=1-7} FC_t / (1 + WACC)^t + 67.492.000 / (1+WACC)^7$$

Ove:

$$FC_1 = 63.535.000$$

$$FC_2 = 66.651.000$$

$$FC_3 = 67.492.000$$

$$FC_{4-7} = 67.492.000$$

$$WACC = 7,07\% * (1 - 34,6\%) * 77,7\% + 8,26\% * 22,3\% = 5,44\%$$

$$W \text{ SNAI} = 426.496.266$$

L'Aumento del Capitale per un importo massimo comprensivo di sovrapprezzo di euro 105.000.000 determina, alla luce di quanto sopra indicato, la modifica di:

$$WACC = 7,76\% * (1 - 34,6\%) * 55,14\% + 8,26\% * 44,86\% = 6,50\%$$

$$W \text{ SNAI} = 409.113.626$$

Il valore economico di Trenno è calcolato attribuendo le valutazioni analitiche agli assets che compongono l'azienda. Con riferimento alla sola partecipazione nella Newco si è applicata la seguente formula:

$$W = \sum_{t=1-5} FC_t / (1 + WACC)^t + 362.520 / (1+WACC)^5$$

Ove:

$$FC_1 = 798.592$$

$$FC_2 = 685.321$$

$$FC_{3-5} = 685.321$$

$$WACC = 8,26\%$$

$$W \text{ Partecipazione Newco} = 3.066.462$$

$$W \text{ SOCIETA' TRENNO S.P.A.} = 54.028.881$$

Dopo aver determinato il W di SNAI si consideri che:

- il valore economico di Trenno (identificato con W Trenno) è determinato in Euro 54.028.881,00;
- il numero delle azioni Trenno da annullare e, pertanto, possedute dai Soci diversi da SNAI è, alla data del Progetto di Fusione, pari a numero 950.212;
- il valore economico di Trenno riferito alle suddette azioni è pertanto pari ad Euro 1.897.241,32; questo importo è identificato con WTT (Valore Economico Trenno di Terzi).

A seguito della Fusione, pertanto il Valore Economico post-Fusione (identificato con WpF) è uguale a:

$$WpF = W \text{ SNAI} + WTT$$

L'aumento di capitale sociale in SNAI S.p.A. è quindi calcolato in base alla seguente proporzione:

$$\text{Capitale Sociale nominale SNAI ante Fusione} : W \text{ SNAI} = X : WTT$$

X = aumento Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione.

Atteso che il valore nominale di ciascuna azione SNAI è pari ad €. 0,52 il numero di azioni da emettere a seguito della Fusione (identificato con n. az. SNAI n.e. = numero azioni SNAI nuova emissione) sarà pari al seguente rapporto:

aumento Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione

0,52

Nel caso in cui il risultato comporti l'emergere di decimali, il risultato stesso dovrà essere arrotondato all'unità immediatamente inferiore per difetto.

Pertanto l'aumento effettivo del Capitale Sociale SNAI a seguito della Fusione sarà determinato nel modo seguente:

n. az. SNAI n.e. x 0,52 = aumento effettivo Capitale Sociale a seguito della Fusione (identificato con ACS SNAI).

A seguito della Fusione risulta pertanto necessario annullare numero 950.212 azioni Trenno dal valore nominale di €. 0,52 cadauna e sostituirle con n. az. SNAI n.e. dal valore nominale di €. 0,52 cadauna.

Quindi:

1

n. az. SNAI n.e. : 950.212

Il risultato ottenuto, che viene definito rapporto di cambio teorico (identificato con RCT), indica quante azioni Trenno è necessario annullare per emettere una azione SNAI.

E' però necessario considerare che:

- le azioni Trenno da annullare risulteranno, molto probabilmente, pari ad un numero non intero; ne consegue che i numeri decimali dopo l'intero devono tradursi in un conguaglio in denaro;
- l'articolo 2501-ter, comma 2, del codice civile afferma che *“il conguaglio in denaro non può essere superiore al 10% del valore nominale delle azioni o delle quote assegnate”*.

E' necessario quindi modificare il RCT in modo da rispettare l'articolo 2501-ter, del codice civile, sopra richiamato e determinare quindi il rapporto di cambio effettivo (RCE). Tale modifica avviene moltiplicando per lo stesso coefficiente (identificato con Z) sia il numeratore che il denominatore della frazione sopra ricordata per cui:

$$RCE = \frac{1 \times Z}{(n. az. SNAI n.e. : 950.212) \times Z}$$

Anche tale frazione può determinare un numero di azioni Trenno da annullare non intero. I numeri decimali dopo l'intero (identificati con 0,...) si traducono in un conguaglio in denaro tramite la seguente formula:

$$1,996650 \times 0, \dots = \text{€} \dots \text{ (da arrotondare per eccesso al centesimo di €.)}$$

dove 1,996650 è il valore economico di una azione Trenno determinato dalla seguente operazione:

$$\begin{array}{r} \text{W Trenno} \\ \hline \text{Numero azioni Trenno} \\ \text{Quindi} \quad \frac{\text{€} \underline{54.028.881,00}}{27.059.758,00} = \text{€} 1,996650 \end{array}$$

Il valore Z sarà quindi determinato tenendo conto, da un lato, di quanto previsto dall'articolo 2501-ter del codice civile sopra richiamato e, dall'altro lato, dalla decisione di individuare, in sede di rapporto di concambio, il numero più basso possibile di azioni Trenno da annullare.

I conteggi sopra richiamati dimostrano inoltre come, nel caso in esame, l'eventuale esercizio, da parte dei soci di Trenno del Diritto di Recesso ovvero dell'Opzione di Vendita non modificano il rapporto di concambio.

Sulla base del processo valutativo descritto e delle considerazioni sopra esposte i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno pertanto ritenuto congruo il rapporto di concambio già sopra indicato.

In occasione della determinazione del rapporto di concambio, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione, si sono avvalsi dell'aiuto dei propri consulenti ed advisor finanziari. Non è stato necessario ricorrere alla nomina di esperti per la redazione di una relazione di congruità su tale rapporto di concambio alla luce dell'esenzione concessa dall'articolo 2505-bis del codice civile.

Peraltro, il suddetto rapporto di concambio potrà subire variazioni in applicazione della formula indicata nell'Allegato 2 al Progetto di Fusione in funzione dell'attuazione dell'Aumento di Capitale, come segue:

- (A) caso in cui non sia stato attuato l'Aumento di Capitale il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 58 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,70, il cui complessivo ammontare massimo sarà pari ad Euro 11.468,10, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2;
- (B) nel caso di attuazione dell'Aumento di Capitale potrebbero invece verificarsi le seguenti due ipotesi limite:
 - (1) nel caso sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 27.471.590 azioni SNAI il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 15 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 37 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,60, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 15.408,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2;
 - (2) nel caso in cui sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 1 azione SNAI il rapporto di concambio sarà comunque nella misura di numero 17 azioni ordinarie SNAI di valore nominale di Euro 0,52 ciascuna per numero 63 azioni ordinarie Trenno del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed un conguaglio in denaro pari ad Euro 0,80, il cui complessivo ammontare sarà pari ad Euro 12.065,60, inferiore quindi all'ammontare massimo del conguaglio consentito dall'art. 2501-ter, comma 2.

Qualora si dovessero verificare ipotesi intermedie il rapporto di concambio effettivo potrà essere calcolato applicando la formula indicata nell'Allegato 2 al Progetto di Fusione.

Non si farà luogo all'assegnazione di alcuna azione di SNAI in concambio delle azioni ordinarie di Trenno possedute da SNAI alla data di efficacia della Fusione, anche per il tramite di società fiduciaria o di interposta persona, che, pertanto, saranno annullate senza concambio ai sensi dell'articolo 2504-ter, comma 2, del codice civile.

1.d) MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI SNAI E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE.

A. Al fine di effettuare il concambio a servizio della Fusione, come anticipato nel paragrafo 1.a).3.G, SNAI delibererà un aumento di capitale come segue:

- (A) nel caso in cui non sia stato attuato l'Aumento di Capitale l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 127.093,72 mediante emissione di massime n. 244.411 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso);

(B) nel caso di attuazione dell'Aumento di Capitale potrebbero invece verificarsi le seguenti due ipotesi limite:

- (1) nel caso sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 27.471.590 azioni SNAI l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 198.740,36 mediante emissione di massime n. 382.193 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso);
- (2) nel caso in cui sia stato attuato l'Aumento di Capitale mediante emissione di n. 1 azione SNAI l'entità di aumento di capitale scindibile a servizio della Fusione sarà pari a massimi Euro 132.493,40 mediante emissione di massime n. 254.795 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (in dipendenza del numero di azionisti di Trenno che esercitino l'Opzione di Vendita od il Diritto di Recesso).

Qualora si dovessero verificare ipotesi intermedie l'effettivo ammontare dell'aumento di capitale a servizio della Fusione potrà essere calcolato applicando la formula indicata nell'Allegato 2 al Progetto di Fusione.

In ogni caso l'aumento di capitale a servizio della Fusione, come già menzionato, è scindibile in modo da tener conto della possibilità che, in pendenza dell'attuazione della Fusione, possano essere esercitati, in tutto o in parte, i Diritti di Recesso o le Opzioni di Vendita, con le modalità ed ai termini indicati nella presente relazione. Pertanto, a seconda delle diverse circostanze indicate dal Progetto di Fusione e dal Paragrafo 1.c) della presente relazione, il suddetto aumento di capitale potrà essere attuato anche in misura inferiore al massimo sopra menzionato, ai sensi dell'articolo 2349, comma 2, del codice civile.

B. In attuazione della Fusione, tutte le azioni della Società Incorporanda non possedute dalla Società Incorporante verranno annullate e sostituite con azioni ordinarie di SNAI emesse in sede dell'aumento di capitale di cui al precedente Paragrafo A, sulla base del rapporto di concambio determinato in conformità alle indicazioni contenute nel precedente Paragrafo 1.c). In particolare la Fusione verrà attuata mediante:

- (i) annullamento senza concambio delle azioni ordinarie di Trenno detenute da SNAI alla data di efficacia della Fusione, ivi incluse quelle acquistate a seguito dell'esercizio da parte degli altri soci del Diritto di Recesso e dell'Opzione di Vendita;
- (ii) annullamento con concambio delle azioni ordinarie Trenno in circolazione alla data di efficacia della Fusione e detenute da persone fisiche o giuridiche diverse da SNAI, che non abbiano esercitato né il Diritto di Recesso né l'Opzione di Vendita.

Qualora tutti i soci di Trenno diversi da SNAI esercitino il Diritto di Recesso o l'Opzione di Vendita non si darà ovviamente luogo ad alcun concambio. Ciascuno degli azionisti Trenno che abbia diritto al concambio riceverà inoltre il relativo conguaglio in danaro nella misura determinata secondo quanto previsto dal Progetto di Fusione ed in applicazione della formula indicata nell'Allegato 2 al Progetto di Fusione.

C. Le azioni ordinarie emesse da SNAI in esecuzione dell'aumento di capitale a servizio della Fusione avranno il medesimo godimento delle attuali azioni SNAI e saranno quotate e negoziate sul MTA con effetto dal primo giorno di apertura dei mercati regolamentati successivo alla data di efficacia della Fusione.

La Società Incorporante provvederà all'assegnazione delle azioni ordinarie di nuova emissione a Monte Titoli S.p.A. per la gestione accentrata delle stesse in regime di dematerializzazione ed il concambio verrà effettuato con le azioni della Società Incorporante rivenienti dall'aumento di capitale a servizio della Fusione di cui al precedente punto A, per il tramite degli intermediari autorizzati ai sensi delle applicabili norme di legge e regolamentari italiane ed aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., senza alcun onere per spese e commissioni a carico degli azionisti, con le seguenti modalità:

- (i) le operazioni di concambio delle azioni avranno luogo a partire dal 5° giorno lavorativo successivo alla data di efficacia della Fusione indicata nel successivo Paragrafo 1.e).B della presente relazione. Tale data sarà resa nota con apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito internet di SNAI, www.snai.it. In tale avviso verranno inoltre indicati gli intermediari finanziari presso i quali verranno messe a disposizione degli azionisti di Trenno le azioni SNAI di nuova emissione che non sarà possibile assegnare con le modalità sopra indicate;
- (ii) ove necessario, si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti di Trenno aventi diritto al concambio, tramite società di intermediazione mobiliare allo scopo incaricata, un servizio per il trattamento degli eventuali resti.

Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni SNAI, saranno comunicate, ove necessario, nell'avviso indicato *sub* (i).

1.e) DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE, ANCHE AI FINI FISCALI

- A.** Le operazioni effettuate dalla Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a partire dal 1° gennaio dell'anno in cui la Fusione avrà efficacia e tale decorrenza sarà assunta anche agli effetti tributari, come indicato in maggiore dettaglio del successivo Paragrafo 1.f).
- B.** Gli effetti della Fusione ex art. 2504-*bis* del codice civile nei confronti dei terzi decorreranno dalla data dell'ultima delle iscrizioni dell'Atto di Fusione presso il Registro delle Imprese di Lucca e presso il Registro delle Imprese di Milano ovvero dalla data, diversa e successiva, indicata nell'Atto di Fusione.
- C.** Le azioni ordinarie emesse dalla Società Incorporante in concambio delle azioni ordinarie della Società Incorporanda annullate per effetto della Fusione avranno godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori diritti equivalenti a quelli spettanti ai possessori delle azioni in circolazione al momento della loro emissione. La data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società Incorporante sul MTA coinciderà con il primo giorno di apertura dei mercati regolamentati successivo alla data di efficacia della Fusione e di ciò verrà data comunicazione al pubblico nelle forme di legge.

1.f) RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE

- A.** Oltre a numerosi altri riflessi tributari che esplicheranno effetti di natura operativa sugli obblighi e sulle formalità procedurali e di versamento delle imposte, che qui non vengono illustrati per la loro scarsa significatività, i principali effetti tributari dell'operazione sono i seguenti.

Regime fiscale in capo alle Società Partecipanti alla Fusione

Ai fini delle imposte sui redditi, l'operazione di Fusione, a norma dell'art. 172, del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 ("TUIR"), sarà fiscalmente neutra e, quindi, non costituirà realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni della Società Incorporanda, comprese quelle relative alle rimanenze ed al valore di avviamento.

Differenze di Fusione

Le eventuali differenze di Fusione che dovessero emergere in esito alla Fusione non concorreranno a formare il reddito imponibile di SNAI, essendo fiscalmente non rilevanti ai fini dell'imposizione sui redditi. Come corollario del principio di neutralità della fusione, l'eventuale rivalutazione dei beni di Trenno che confluissero in SNAI a seguito della Fusione non avrebbe alcun riconoscimento fiscale e gli elementi aziendali confluiti nella predetta stabile organizzazione sarebbero valutati fiscalmente in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi in capo a Trenno. In tale ipotesi, SNAI sarebbe tenuta a fare risultare da apposito prospetto di riconciliazione della dichiarazione dei redditi i dati esposti nelle scritture contabili e quelli fiscalmente riconosciuti.

Il regime della Fusione ai fini delle imposte indirette.

Ai fini delle imposte indirette, la Fusione costituisce un'operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA, ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. n. 633/1972. Secondo tale norma, non sono considerati cessioni rilevanti ai fini IVA i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società. L'Atto di Fusione è soggetto ad imposta di registro nella misura di Euro 168,00, ai sensi dell'art. 4, lettera b) della parte prima della Tariffa allegata al D.P.R. 26 aprile 1986, numero 131.

Riporto delle perdite

L'art. 172, comma 7 D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 prevede che le perdite delle società che partecipano alla fusione, compresa la società incorporante, possono essere portate in diminuzione del reddito della società incorporante per la parte del loro ammontare che non eccede l'ammontare del rispettivo patrimonio netto quale risulta dall'ultimo bilancio o, se inferiore, dalla situazione patrimoniale di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile, senza tenere conto dei conferimenti e versamenti fatti negli ultimi ventiquattro mesi anteriori alla data cui si riferisce la situazione stessa, e sempre che dal conto economico della società le cui perdite sono riportabili, relativo all'esercizio precedente a quello in cui la fusione è stata deliberata, risulti un ammontare di ricavi e proventi dell'attività caratteristica, e un ammontare delle spese per prestazioni di lavoro subordinato e relativi contributi, di cui all'articolo 2425, del codice civile, superiore al quaranta per cento di quello risultante dalla media degli ultimi due esercizi anteriori.

Retrodatazione degli effetti della fusione ai fini tributari

Si prevede la decorrenza degli effetti della Fusione, ai fini tributari, dall'inizio del periodo d'imposta nel quale la Fusione avrà efficacia reale, e così, nell'ipotesi in cui ciò avvenga nel corso del 2006, dal 1° gennaio 2006.

1.g) PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE A SEGUITO DELLA FUSIONE

A. Alla data odierna, SNAI Servizi S.r.l. controlla di diritto SNAI, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, con una partecipazione pari al 50,54% del capitale sociale.

Dalle risultanze del libro soci di SNAI, integrate dalle comunicazioni pervenute e dalle informazioni a disposizione della stessa oltre alla citata SNAI Servizi S.r.l., l'unico azionista che detenga azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale ordinario è Compagnia Fiduciaria Lombarda S.r.l., che detiene una partecipazione del 2,30%.

B. Alla data odierna, SNAI controlla di diritto Trenno, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, con una partecipazione pari al 96,49% del capitale sociale.

C. Tenuto conto del rapporto di concambio di cui al Paragrafo 1.c) che precede, assumendo che nessun azionista di Trenno eserciti il Diritto di Recesso o l'Opzione di Vendita, ed assumendo che l'Aumento di Capitale venga interamente sottoscritto dagli attuali soci di SNAI in esercizio dei loro diritti di opzione:

a. SNAI Servizi sarà tra gli azionisti di riferimento di SNAI post Fusione, con una partecipazione pari a circa il 50,19% del capitale sociale; e

b. gli azionisti che deterranno, direttamente o indirettamente, azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale di SNAI post Fusione saranno:

- Compagnia Fiduciaria Lombarda S.r.l.

1.h) EFFETTI DELLA FUSIONE SUI PATTI PARASOCIALI (ART. 122 D. LGS. 58/98)

Gli aderenti al patto parasociale comunicato alla Consob in data 14 giugno 2005, e pubblicato a norma dell'art. 122 TUF, relativo a n. 3.930.729 azioni ordinarie di SNAI S.p.A., del valore nominale complessivo di Euro 1.804.103,08 e pari al 7,154% del capitale sociale, non hanno comunicato alla Società eventuali effetti della Fusione sul patto medesimo.

1.i) VALUTAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO (ARTICOLO 2437 DEL CODICE CIVILE)

L'approvazione della Fusione da parte dei competenti organi sociali di Trenno e SNAI, non comporterà a favore dei rispettivi soci l'insorgere di alcun diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile.

* * *

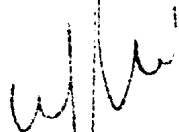
Porcari (Lucca), 19-20 giugno 2006

Porcari (Lucca), 19-20 giugno 2006

SNAI S.p.A.

p. il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione



Dott. Maurizio Ughi

SNAI S.p.A.
Situazione I° Trimestre 2006
e Note esplicative

Approvato dal Consiglio di Amministrazione
di SNAI S.p.A.

Porcari (Lu), 15 maggio 2006

SNAI S.p.A.
Conto economico del I trimestre 2006

| 2005 | <i>valori in migliaia di euro</i> | NOTE | I Trim. 06 | I Trim. 05 |
|----------------|---|-------------|-------------------|-------------------|
| 56.837 | Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 3 | 45.447 | 14.693 |
| 5.073 | Altri ricavi e proventi | 4 | 381 | 1.946 |
| 720 | Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 5 | 170 | 70 |
| | Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei (118) semilavorati | | 35 | (49) |
| 62.512 | Totale valore della produzione | | 46.033 | 16.660 |
| (3.621) | Materie prime e materiale di consumo utilizzati | | (457) | (2.059) |
| (29.212) | Costi per servizi e godimento beni di terzi | 6 | (35.049) | (6.105) |
| (9.403) | Costi per il personale | 7 | (2.138) | (1.892) |
| (5.234) | Altri costi di gestione | 8 | (1.671) | (923) |
| | Risultato operativo ante ammortamenti, | | | |
| 15.042 | plus/minusvalenze (EBITDA) | | 6.718 | 5.681 |
| (5.208) | Ammortamenti | | (2.631) | (1.238) |
| | Ripristini (Svalutazioni) di valore di attività non 0 correnti | | 0 | 0 |
| | Plusvalenze (Minusvalenze) da realizzo di attività (93) non correnti | | 0 | 0 |
| 9.741 | Risultato Operativo (EBIT) | | 4.087 | 4.443 |
| 1 | Proventi e oneri da partecipazioni | | 0 | 4 |
| 1.019 | Proventi finanziari | 9 | 185 | 242 |
| (2.602) | Oneri finanziari | | (1.456) | (668) |
| (1.582) | Totale oneri e proventi finanziari | | (1.271) | (422) |
| | Utile (perdita) netta da attività cessate/destinate ad 0 essere cedute | | 0 | 0 |
| 8.159 | RISULTATO ANTE IMPOSTE | | 2.816 | 4.021 |
| 3.740 | Imposte sul reddito | 10 | (1.316) | (703) |
| 11.899 | Utile (perdita) del periodo | | 1.500 | 3.318 |
| 0,22 | Utile per azione base | 22 | 0,03 | 0,06 |
| 0,22 | Utile per azione diluito | 22 | 0,03 | 0,06 |

SNAI S.p.A.
Stato patrimoniale al 31 marzo 2006

| 31/12/2005 | valori in migliaia di euro | NOTE | 31/03/2006 | 31/03/2005 |
|--------------------------------------|---|-----------|----------------|----------------|
| ATTIVITA' | | | | |
| Attività non correnti | | | | |
| 44.947 | Immobili, impianti e macchinari di proprietà | 11 | 104.810 | 46.093 |
| 5.039 | Beni in locazione finanziaria | 12 | 4.758 | 5.417 |
| 49.986 | Totale immobilizzazioni materiali | | 109.568 | 51.510 |
| 11.137 | Avviamento | 13 | 223.539 | 11.137 |
| 2.483 | Altre attività immateriali | | 174.046 | 2.362 |
| 13.620 | Totale immobilizzazioni immateriali | | 397.585 | 13.499 |
| 14.816 | Partecipazioni | 14 | 14.825 | 14.816 |
| 496 | Partecipazioni in altre imprese | | 496 | 106 |
| 15.312 | Totale partecipazioni | | 15.321 | 14.922 |
| 0 | Altre attività finanziarie | | 0 | 0 |
| 8.896 | Imposte anticipate | 15 | 8.311 | 3.484 |
| 263 | Altre attività non finanziarie | | 539 | 1.469 |
| 88.077 | Totale attività non correnti | | 531.324 | 84.884 |
| Attività correnti | | | | |
| 4.529 | Rimanenze | 16 | 4.663 | 5.010 |
| 11.319 | Crediti commerciali | 17 | 13.563 | 7.837 |
| 28.916 | Altre attività | 18 | 30.702 | 15.632 |
| 8.753 | Attività finanziarie correnti | 19 | 2.830 | 9.608 |
| 8.310 | Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 20 | 11.759 | 7.721 |
| 0 | Attività destinate alla dismissione | | 0 | 0 |
| 61.827 | Totale attività correnti | | 63.517 | 45.808 |
| 149.904 | TOTALE ATTIVO | | 594.841 | 130.692 |
| PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | | | | |
| Patrimonio Netto | | | | |
| 28.570 | Capitale sociale | | 28.570 | 28.570 |
| 12.255 | Riserve | | 24.154 | 12.255 |
| 11.899 | Utile del periodo | | 1.500 | 3.318 |
| 52.724 | Totale Patrimonio Netto | 21 | 54.224 | 44.143 |
| Passività non correnti | | | | |
| 4.525 | Trattamento di fine rapporto | 23 | 4.525 | 2.997 |
| 36.059 | Passività finanziarie non correnti | 24 | 177.902 | 44.231 |
| 2.221 | Imposte differite | | 2.673 | 1.743 |
| 2.408 | Fondi per rischi ed oneri futuri | 25 | 2.409 | 2.805 |
| 0 | Debiti vari ed altre passività non correnti | 26 | 119.009 | 0 |
| 45.213 | Totale Passività non correnti | | 306.518 | 51.776 |
| Passività correnti | | | | |
| 10.948 | Debiti commerciali | 27 | 26.841 | 11.488 |
| 30.246 | Altre passività | 25 | 144.199 | 15.635 |
| 3.073 | Passività finanziarie correnti | 24 | 63.059 | 2.550 |
| 7.700 | Quote correnti di finanziamenti a lungo termine | | | 5.100 |
| 10.773 | Totale Passività finanziarie | | 63.059 | 7.650 |
| 51.967 | Totale Passività correnti | | 234.099 | 34.773 |
| 149.904 | TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO | | 594.841 | 130.692 |

SNAI S.p.A.

21. PROSPETTO MOVIMENTAZIONE PATRIMONIO NETTO AL 31/03/06

(valori in migliaia di euro)

| | CAPITALE SOCIALE | RISERVA LEGALE | RISERVA DI CONVERSIONE | RISERVA STRAORDINARIA | UTILI (PERDITE) A NUOVO | RISULTATO DI ESERCIZIO | TOTALE P.N |
|-----------------------------------|------------------|----------------|------------------------|-----------------------|-------------------------|------------------------|---------------|
| Saldo al 31/12/04 | 28.570 | 887 | | 7.891 | (7.297) | 10.774 | 40.825 |
| Aumento di capitale | | | | | | | |
| Utile esercizio 2004 | | | | | 10.774 | (10.774) | 0 |
| Variazione Area di consolidamento | | | | | | | |
| Risultato al 31/03/2005 | | | | | | 3.318 | 3.318 |
| Saldo al 31/03/05 | 28.570 | 887 | 0 | 7.891 | 3.477 | 3.318 | 44.143 |
| | CAPITALE SOCIALE | RISERVA LEGALE | RISERVA DI CONVERSIONE | RISERVA STRAORDINARIA | UTILI (PERDITE) A NUOVO | RISULTATO DI ESERCIZIO | TOTALE P.N |
| Saldo al 31/12/05 | 28.570 | 1.268 | | 15.131 | (4.144) | 11.899 | 52.724 |
| Aumento di capitale | | | | | | | |
| Utile esercizio 2005 | | | | | 11.899 | (11.899) | 0 |
| Variazione Area di consolidamento | | | | | | | |
| Risultato al 31/03/2006 | | | | | | 1.500 | 1.500 |
| Saldo al 31/03/06 | 28.570 | 1.268 | 0 | 15.131 | 7.755 | 1.500 | 54.224 |

(valori in migliaia di euro)

| | 31/03/06 | 31/03/05 |
|--|-----------------|---------------|
| A. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO | | |
| Utile (perdita) del periodo | 1.500 | 3.318 |
| Ammortamenti | 2.631 | 1.238 |
| Svalutazioni/ripristini di attività non correnti (incluse partecipazioni) | 0 | 0 |
| Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) | 1.037 | 468 |
| Variazione fondo rischi | 1 | 1 |
| (Plusvalenze) minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni) | 0 | 0 |
| Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del P.N. (-) | 0 | -4 |
| Variazione netta delle attività e passività non correnti commerciali e varie ed altre variazioni | 118.733 | 120 |
| Variazione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variazioni | 125.682 | -5.425 |
| Variazione netta del trattamento di fine rapporto | 0 | 0 |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (A) | 249.584 | -284 |
| B. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO | | |
| Investimenti in attività materiali (-) | -60.669 | -1.665 |
| Investimenti in attività immateriali (-) | -385.509 | -109 |
| Investimenti in altre attività non correnti (-) | -9 | |
| Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate, al netto delle disponibilità acquisite | 0 | 0 |
| Variazione dei crediti finanziari ed altre attività finanziarie | 5.923 | 370 |
| Corrispettivo incassato dalla vendita di partecipazioni in imprese controllate al netto delle disponibilità cedute | 0 | 0 |
| Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materiali, immateriali e di altre attività non correnti | | |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B) | -440.264 | -1.404 |
| C. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA | | |
| Variazione netta delle passività finanziarie | 194.784 | 90 |
| Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto | | |
| Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento | | |
| Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve) | | |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA (C) | 194.784 | 90 |
| D. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' CESSATE/DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (D) | | |
| E. FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (A+B+C+D) | 4.104 | -1.598 |
| DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE INIZIALI ((INDEBITAMENTO FINANZIARIO | | |
| F. NETTO INIZIALE) | 7.262 | 8.188 |
| G. EFFETTO NETTO DELLA CONVERSIONE DI VALUTE ESTERE SULLA LIQUIDITA' | | |
| DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO | | |
| H. FINALE) (E+F+G) | 11.366 | 6.590 |

RICONCILIAZIONE DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE):

CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE AL NETTO DEI DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:

| | | |
|---|--------------|--------------|
| Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti | 8.310 | 9.292 |
| Scoperti bancari | -1.048 | -1.104 |
| Discontinued Operations | | |
| | 7.262 | 8.188 |

CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE AL NETTO DEI DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:

| | | |
|---|---------------|--------------|
| Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti | 11.759 | 7.721 |
| Scoperti bancari | -393 | -1.131 |
| Discontinued Operations | | |
| | 11.366 | 6.590 |

Note esplicative alla situazione trimestrale

1 Principi contabili rilevanti

SNAI S.p.A. (nel seguito anche "società") ha sede in Porcari (LU) – Italia – Via Luigi Boccherini, 39.

Il bilancio della società è redatto in migliaia di euro, senza le cifre decimali.

(a) Principi generali

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento CEE n. 1606/2002 del Parlamento e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002, a partire dall'esercizio 2006 le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli Stati membri dell'Unione Europea devono redigere, per la prima volta, il bilancio civilistico conformemente ai principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dalla Commissione Europea.

La situazione civilistica al 31 marzo 2006 è stata redatta sulla base degli IFRS, in vigore alla data di bilancio, emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dalla Commissione Europea. Per IFRS si intendono anche i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC). Trattandosi della prima situazione trimestrale civilistica redatta secondo gli IFRS, la presente trimestrale è stata redatta applicando lo IFRS 1 (First Time Adoption of International Financial Reporting Standard).

Fino all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 i bilanci civilistici della SNAI S.p.A. erano redatti in conformità ai criteri previsti dalla normativa civilistica italiana, interpretata ed integrata dai principi emanati dagli Ordini professionali Italiani, dai documenti emessi dall'O.I.C. e, ove mancanti, dall'International Accounting Standards Board ("principi contabili internazionali").

La preparazione del bilancio civilistico al 31 marzo 2006 in accordo con gli IFRS ha comportato un cambiamento dei principi contabili rispetto agli ultimi bilanci civilistici redatti secondo i principi contabili italiani.

Al fine di permettere la comparabilità con i corrispondenti valori dell'esercizio precedente e il primo trimestre 2005, SNAI S.p.A. ha redatto un documento denominato "Appendice – Transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)", allegato alle note esplicative al bilancio consolidato 31 dicembre 2005, contenente le modalità e la quantificazione degli effetti della transizione agli IFRS sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 rispetto al bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili italiani, come risultanti dall'applicazione dell'IFRS 1 (First Time Adoption of International Financial Reporting Standard), cui si fa rimando.

(b) Criteri di redazione

La presente situazione trimestrale, i cui importi sono espressi in Euro e arrotondati alle migliaia è stato redatto sulla base del criterio generale del costo storico, ad eccezione di alcuni immobili, terreni, impianti e macchinari valutati al valore sostitutivo del costo ("deemed cost") come definito nel seguito.

Le attività possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita.

Nell'ambito della redazione della situazione trimestrale in conformità agli IFRS, la direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti. Tuttavia, va rilevato che, trattandosi di stime, non necessariamente i risultati consuntivi saranno gli stessi risultati qui rappresentati.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalla revisione delle stime contabili sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

I principi contabili descritti di seguito sono stati applicati coerentemente in tutti i periodi inclusi nel presente bilancio.

(c) Criteri di valutazione

PARTECIPAZIONI

(i) Società controllate

Le partecipazioni in società controllate rappresentano investimenti nel capitale d' imprese in cui la Snai S.p.A. esercita il controllo. Tale controllo esiste quando la società ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le politiche finanziarie e gestionali al fine di ottenere i benefici derivanti dalle sue attività. Lo IAS 27 stabilisce che le partecipazioni in società controllate debbano essere iscritte al costo nel bilancio separato della controllante, qualora la stessa rediga il bilancio consolidato. Tali partecipazioni sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente ogni qualvolta ci sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore " IAS 36.10a". Qualora esistano evidenze che le partecipazioni in società controllate abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico.

(ii) Società collegate

Le collegate sono entità sulle cui politiche finanziarie e gestionali la Società esercita un'influenza notevole, pur non avendone il controllo.

Lo IAS 27 stabilisce che le partecipazioni in società collegate debbano essere iscritte al costo nel bilancio separato della controllante, qualora la stessa rediga il bilancio consolidato. Tali partecipazioni sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente ogni qualvolta ci sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore " IAS 36.10a". Qualora esistano evidenze che le partecipazioni in società controllate abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico.

(iii) Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese (con una percentuale di possesso inferiore al 20%) sono valutate al fair value, con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il loro fair value non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite durevoli di valore, il cui effetto è imputato a conto economico. Il valore originario viene ripristinato quando vengono meno i presupposti delle svalutazioni eseguite.

Il rischio derivante da eventuali perdite di valore eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo rischi nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata.

(iv) Operazioni in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono convertite al tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Gli elementi monetari in valuta estera alla data di riferimento della situazione trimestrale sono convertiti in Euro utilizzando il tasso di cambio di chiusura del periodo. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate a conto economico, tra i proventi o gli oneri finanziari. Nel corso del periodo le transazioni in valuta estera effettuate sono state residuali.

(d) Immobili, impianti e macchinari

(i) Beni di proprietà

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo o al sostituto del costo, al netto dell'ammortamento accumulato e delle perdite di valore (vedere il principio j). Il costo comprende gli oneri accessori di diretta imputazione e la stima iniziale, ove necessario, dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e bonifica del sito su cui insiste e, infine, una quota adeguata delle spese generali di produzione.

Come consentito dall'IFRS 1 (IFRS 1.16), alla data di transizione ai principi contabili internazionali (1 gennaio 2004) alcuni beni che, in base alle leggi italiane, erano stati oggetto in esercizi precedenti di rivalutazioni all'allora valore di mercato, sono rilevati alla data di transizione sulla base dei valori rivalutati, considerati come valori sostitutivi del costo ("deemed cost"). Tutti gli altri costi sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione straordinarie che incrementano la vita utile delle immobilizzazioni materiali sono capitalizzate ed ammortizzate sulla base della residua possibilità di utilizzazione del cespite.

Se gli immobili, impianti e macchinari sono composti da vari componenti aventi vite utili differenti, tali componenti sono contabilizzati separatamente.

Qualora eventi o cambiamenti di situazioni indichino che i valori di carico potrebbero non essere recuperati, questi sono oggetto di verifica e se il valore di carico eccede il loro valore di presunto realizzo (rappresentato dal maggiore tra il prezzo di vendita e il valore d'uso), l'attività è conseguentemente svalutata.

(ii) Beni in locazione finanziaria ed operativa

I beni oggetto di locazione finanziaria attraverso i quali si trasferiscono sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene sono classificati come beni in locazione finanziaria. Gli immobili utilizzati dalla Società acquisiti tramite contratti di locazione finanziaria sono rilevati al fair value del bene locato o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, ciascuno determinato all'inizio del contratto, al netto del fondo ammortamento (come indicato nel seguito) e delle perdite di valore (vedere il principio j).

I costi riferiti ai leasing operativi sono rilevati a conto economico lungo la durata dei contratti di leasing.

(iii) Ammortamento

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali viene sistematicamente addebitato a conto economico a quote costanti in relazione alla vita utile economico-tecnica dei relativi cespiti, definita come residua possibilità di utilizzazione. I terreni non sono ammortizzabili. Le aliquote annue di ammortamento utilizzate sono le seguenti

Aliquote ammortamento:

- Fabbricati: 3%
- Impianti e macchinari: dal 20% al 33%
- Altri beni: dal 20% al 100%

(e) Attività immateriali

(i) Avviamento

Nel caso di acquisizione di aziende e di rami d'azienda, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al loro valore corrente (fair value) alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo d'acquisto e il valore corrente di tali attività e passività è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio quale attività immateriale.

L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

L'avviamento è considerato un'attività a vita indefinita e non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente (se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore), a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36- Riduzione di valore delle attività- ("impairment test") condotte a livello della unità generatrice di cassa ("cash generating unit") alla quale la Direzione aziendale imputa l'avviamento stesso. Eventuali svalutazioni non sono oggetto di successivi ripristini di valore.

In sede di prima adozione degli IFRS, la società ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese- in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

(ii) Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38- Attività immateriali, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata.

Le spese di ricerca sono rilevate come costo nel momento in cui sono sostenute.

Le spese di sviluppo, che prevedono l'applicazione dei risultati della ricerca a un piano o a un progetto per la produzione di prodotti o processi nuovi o sostanzialmente migliorati, sono capitalizzate quando il prodotto o il processo è fattibile in termini tecnici e commerciali e la Società dispone delle risorse sufficienti a completarne lo sviluppo. Le spese capitalizzate comprendono i costi per materiali, la manodopera diretta e una quota adeguata delle spese generali di produzione.

Le altre spese di sviluppo sono rilevate nel conto economico dell'esercizio in cui sono sostenute. Le spese di sviluppo capitalizzate sono iscritte al costo al netto del fondo ammortamento e delle perdite di valore accumulate (vedere il principio j).

Le spese relative all'avviamento generato internamente e ai marchi sono rilevate nel conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

Le spese successive relative alle attività immateriali sono capitalizzate solo quando incrementano i benefici economici futuri attesi attribuibili all'attività a cui si riferiscono. Tutte le altre spese successive sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

(iii) Ammortamento

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali viene addebitato a conto economico a quote costanti lungo la vita utile delle stesse, ad eccezione di quelle con una vita utile indefinita e dell'avviamento che non sono ammortizzate, ma per le quali la società verifica regolarmente se abbiano subito eventuali riduzioni di valore. Tale verifica viene comunque effettuata ad ogni data di chiusura del bilancio. Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso.

Le aliquote d'ammortamento annue utilizzate per tipologia sono:

- costi di sviluppo: dal 20% al 33%
- diritti di brevetto e di utilizzazione di opere dell'ingegno: dal 10% al 33%
- concessioni, licenze, marchi e diritti simili: dal 10% al 33%
- altre: dal 10% al 33%

(f) Altre attività finanziarie

Le altre attività finanziarie correnti includono i saldi dei conti correnti finanziari verso società sottoposte al controllo della stessa controllante e verso società controllate.

(g) Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono contabilizzati al costo ammortizzato al netto delle perdite di valore (vedere il principio j).

(h) Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra costo (di acquisto o produzione) e valore di mercato, determinando il costo con il metodo del primo entrato – primo uscito (FIFO). La valutazione delle rimanenze di magazzino include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi). Sono calcolati dei fondi svalutazione per prodotti considerati obsoleti o a lenta rotazione, tenuto conto del loro utilizzo futuro atteso e del loro valore di realizzo.

(i) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione. Includono le esistenze di cassa ed i depositi bancari e postali ed i titoli liquidati entro tre mesi. Gli scoperti bancari sono portati a riduzione delle disponibilità liquide solo nel rendiconto finanziario.

(j) Riduzione di valore delle attività

La società verifica annualmente i valori contabili delle proprie attività, ad esclusione delle rimanenze e dei crediti per imposte anticipate, per identificare eventuali riduzioni di valore. Se, sulla base di tale verifica, emerge che le attività hanno effettivamente subito una perdita di valore, la Società stima il valore recuperabile dell'attività.

Il valore recuperabile dell'avviamento, delle attività con vita indefinita e delle attività immateriali non ancora disponibili per l'uso viene stimato ad ogni data di riferimento del bilancio, nonostante non ci fossero indicazioni dell'esistenza di una perdita di valore.

Quando il valore di un'attività o di un'unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile, la Società rileva la relativa perdita di valore nel conto economico.

Le eventuali perdite di valore di unità generatrici di flussi finanziari sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito all'unità generatrice di flussi finanziari e, quindi, a riduzione delle altre attività dell'unità in proporzione al valore contabile di ciascuna attività che fa parte dell'unità.

Per determinare il valore d'uso di un'attività il principio contabile richiede che sia calcolato il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari viene ripristinato.

(k) Ripristini di valore

Le perdite di valore dell'avviamento non possono essere ripristinate.

Ad eccezione dell'avviamento, una perdita di valore di un'attività viene ripristinata quando vi è un'indicazione che la perdita di valore non esiste più o quando vi è stato un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile.

Il valore contabile risultante a seguito di ripristino di perdita di valore non deve eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato (al netto di ammortamento) se la perdita di valore dell'attività non fosse mai stata contabilizzata.

(l) Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al fair value al netto dei costi di transazione. Dopo la rilevazione iniziale, sono valutate al costo ammortizzato, rilevando le eventuali differenze tra costo e valore di rimborso nel conto economico lungo la durata della passività, in conformità al metodo del tasso di interesse effettivo.

(m) Trattamento di Fine Rapporto (TFR)

Il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) è considerato un piano a benefici definiti secondo lo IAS 19.

La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da un attuario indipendente.

Gli utili o le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo quando il valore netto accumulato degli utili o delle perdite "attuariali" non rilevati per ciascun piano alla chiusura del precedente esercizio supera di oltre il 10% il valore più elevato tra le obbligazioni riferite a piani a benefici definiti e il fair value delle attività riferite ai piani a quella data (metodo del corridoio).

In sede di prima adozione degli IFRS, la Società ha deciso di iscrivere tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004, pur avendo scelto di utilizzare il metodo del corridoio per gli utili e le perdite attuariali successive.

(n) Fondi per rischi ed oneri futuri

La società contabilizza un fondo nello stato patrimoniale quando ha assunto un'obbligazione (legale o implicita) quale risultato di un evento passato ed è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse che producono i benefici economici necessari per adempiere all'obbligazione. Se l'effetto è rilevante, l'importo degli accantonamenti è rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati attualizzati a un tasso al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici connessi alla passività.

(o) Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti sono contabilizzati al costo ammortizzato.

(p) Ricavi e costi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che alla Società affluiranno dei benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono rappresentati al netto di sconti, abbuoni e resi.

In particolare, i ricavi dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso: tale momento corrisponde generalmente con la data di consegna o con la spedizione del bene.

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi; in particolare, i ricavi da servizi telematici alle agenzie variano tra l'1% e 1.2% del volume delle scommesse ricevute dalle agenzie o delle giocate effettuate sugli apparecchi da intrattenimento ("slot machines"). I ricavi connessi alle concessioni relative alle slot machines sono contabilizzati al netto del prelievo erariale (PREU) e delle vincite pagate (pari al 75% del volume delle giocate), ed al lordo dei compensi da versare a gestori ed esercenti (pari al 6% del volume delle giocate) nonché del canone per la concessione da versare all'AAMS pari allo 0.3% del volume delle giocate.

I ricavi connessi all'accettazione delle scommesse a quota fissa sono riconosciuti per l'intero importo delle giocate, mentre vengono contabilizzati tra i costi le vincite pagate agli scommettitori, in quanto con questa tipologia di scommesse la società sopporta il rischio derivante dalle vincite; i ricavi connessi all'accettazione delle scommesse al totalizzatore vengono invece riconosciuti sulla base della percentuale di aggio stabilita dalla convenzione per l'esercizio delle scommesse, mediamente pari a circa l'11%.

I costi per servizi sono riconosciuti per competenza in base al momento di ricevimento degli stessi.

Gli oneri ed i proventi finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

(q) Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito includono le imposte correnti e differite calcolate sul reddito imponibile della società. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, fatta eccezione per quelle relative a operazioni rilevate direttamente nel patrimonio netto, che sono contabilizzate nel patrimonio netto.

Le imposte correnti rappresentano la stima dell'importo delle imposte sul reddito calcolate sull'imponibile dell'esercizio, determinato applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte anticipate e differite sono stanziare sulle differenze temporanee tra i valori contabili delle attività e delle passività iscritti in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, ad eccezione delle differenze temporanee rilevate in sede di rilevazione iniziale dell'avviamento, della rilevazione iniziale di attività o passività che non influenza né l'utile contabile né il reddito imponibile e delle differenze relative a investimenti in società controllate per le quali è probabile che, nel prevedibile futuro, la differenza temporanea non si riverserà. I crediti per imposte anticipate e i debiti per imposte differite sono valutati utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nel periodo in cui sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività a cui si riferiscono, sulla base delle aliquote fiscali stabilite da provvedimenti in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento del bilancio.

I crediti per imposte anticipate sono rilevati nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate tali attività. Il valore contabile dei crediti per imposte anticipate viene ridotto nella misura in cui non è più probabile che il relativo beneficio fiscale sia realizzabile.

(r) Utile per azione

L'utile base per azione è dato dal rapporto fra risultato del periodo e la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio.

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione assumendo la conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo.

(s) Informativa di settore

Un settore è una parte della Società distintamente identificabile che fornisce prodotti o servizi (settore d'attività) o che fornisce prodotti o servizi in un particolare ambiente economico (settore geografico) soggetto a rischi e a benefici diversi da quelli degli altri settori.

(t) Attività possedute per la vendita e attività operative cessate

Le perdite di valore che emergono dalla valutazione iniziale di un'attività classificata come posseduta per la vendita sono rilevate nel conto economico, anche se tali attività erano state rivalutate. Lo stesso trattamento si applica agli utili e alle perdite sulla valutazione successiva.

Un'attività operativa cessata è una componente del Gruppo che rappresenta un importante ramo autonomo di attività o area geografica di attività o è una controllata acquisita esclusivamente in funzione di una rivendita.

Un'attività operativa viene classificata come cessata al momento della cessione oppure quando soddisfa le condizioni per la classificazione nella categoria "posseduta per la vendita", se antecedente. Anche un gruppo in dismissione può rientrare tra le attività operative cessate.

2. Informativa di settore

L'informativa di settore viene presentata per settore d'attività. Il settore primario, si basa sulla struttura direzionale e sul sistema di reporting interno della società. Il settore secondario identificabile con quello geografico, non è al momento ritenuto significativo.

I risultati, le attività e le passività di settore comprendono elementi attribuibili a un settore in modo diretto o attraverso un'allocazione ragionevole. Gli elementi non attribuiti comprendono prevalentemente costi generali amministrativi di struttura, oneri finanziari e imposte, così come contratti di finanziamento e beni destinati ad attività ausiliari comuni e costi.

Gli investimenti di settore comprendono il costo complessivo degli investimenti sostenuti nel periodo per acquisire attività pluriennali di settore.

Settori di attività

La Società è attiva nei seguenti settori principali:

- servizi per le scommesse;
- gestione Immobiliare;
- concessioni.

Nello specifico l'attività di SNAI S.p.A. è stata definita nel modo seguente:

- Servizi Scommesse: confluiscono in questo segmento le attività connesse ai servizi telematici forniti alle agenzie di accettazione scommesse, nonché le attività connesse alle concessioni per attività da intrattenimento e per accettazione scommesse di concorsi e pronostici;
- Gestione immobiliare: sono confluite in questo segmento le attività connesse alla gestione degli ippodromi.
- Concessioni: confluiscono in questo segmento le attività relative alle acquisizioni di concessioni ippiche e sportive gestite direttamente da SNAI S.p.A.

Nel seguente prospetto sono fornite informazioni in merito alla contribuzione ai valori delle attività di raccolta delle scommesse e dei servizi connessi al settore denominato "servizi scommesse", delle attività relative alle concessioni ippiche e sportive denominata "concessioni" e delle attività connesse alla gestione degli ippodromi denominata "gestione immobiliare". Il risultato di settore comprende i ricavi del settore e tutti i costi direttamente attribuibili allo stesso.

Non sono imputati ai settori i ricavi per la vendita di software e tecnologia, quelli per allestimenti, per affitti uffici ed altri ricavi non ricompresi nelle tre attività specifiche; di conseguenza non sono attribuiti ai settori specifici i costi connessi ai ricavi precedentemente citati oltre a tutti i costi generali ed amministrativi non attribuibili direttamente alle tre attività principali, ma alla governance dell'impresa nel suo complesso.

Non è al momento ritenuto significativa la classificazione per settori geografici.

CONTO ECONOMICO PER SETTORE D'ATTIVITA'

| | SERVIZI SCOMMESSE | | GESTIONE IMMOBILIARE | | CONCESSIONI | | ALTRI | | NON ALLOCATO | | TOTALE SNAI S.p.A | |
|----------------------------|--------------------------|------------|-----------------------------|------------|--------------------|------------|--------------|------------|---------------------|------------|--------------------------|------------|
| | 31/03/2006 | 31/03/2005 | 31/03/2006 | 31/03/2005 | 31/03/2006 | 31/03/2005 | 31/03/2006 | 31/03/2005 | 31/03/2006 | 31/03/2005 | 31/03/2006 | 31/03/2005 |
| RICAVI DI SETTORE | 15.854 | 14.908 | 981 | 699 | 28.461 | 0 | 702 | 1.102 | 0 | 0 | 45.998 | 16.709 |
| RISULTATO OPERATIVO | 6.440 | 6.701 | 410 | 370 | 147 | 0 | -49 | -30 | -2.861 | -2.598 | 4.087 | 4.443 |
| AMMORTAMENTI | 704 | 736 | 409 | 235 | 1.307 | 0 | 13 | 68 | 198 | 199 | 2.631 | 1.238 |

I settori di attività, come sopra identificati, potranno subire un'evoluzione nel corso dell'esercizio 2006, a seguito della significativa riorganizzazione del business iniziata a fine del primo trimestre 2006, che potrebbe comportare una revisione/evoluzione della segmentazione del settore scommesse e del settore concessioni a seguito della evoluzione del modello di business e di quello organizzativo.

CONTO ECONOMICO

3. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

L'ammontare dei ricavi delle vendite e delle prestazioni è così dettagliato:

| | 31/03/2006 | 31/03/2005 | Variazioni |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Divisione Prodotti | 428 | 640 | -212 |
| Totale scommesse | 7.703 | 8.736 | -1.033 |
| Totale Bingo | 49 | 55 | -6 |
| Concorsi a pronostici | 1.711 | 181 | 1.530 |
| Ricavi (Nuove Concessioni) | 28.398 | 0 | 28.398 |
| Ricavi Slot | 5.742 | 3.836 | 1.906 |
| Ricavi Locazione Azienda Ippica | 933 | 646 | 287 |
| Ricavi Assistenza Pas e Bingo | 326 | 309 | 17 |
| Ricavi diversi | 157 | 290 | -133 |
| Totale | 45.447 | 14.693 | 30.754 |

L'aumento dei ricavi è dovuto principalmente:

- Nuove concessioni: i nuovi ricavi derivanti dalla nuova attività relativa dall'acquisizione dei rami d'azienda "Concessioni" realizzatosi nel marzo 2006 che ha consentito alla società di gestire direttamente le scommesse ippiche e sportive,
- Scommesse: diminuzione dei ricavi dell'1,20 sui volumi delle scommesse accettate a seguito dell'acquisizione delle concessioni direttamente gestite e decremento registrato a livello nazionale della raccolta delle scommesse.
- Concorsi a pronostici: l'aumento dei ricavi relativi ai concorsi a pronostici, è dovuto alle nuove scommesse per l'ippica nazionale comprensive della scommessa Tris.
- Slot: l'aumento dei ricavi deriva in parte dall'aumento del parco macchine a seguito dell'accordo con la società Omniludo S.r.l., in parte dall'aumento del parco macchine delle Slot Machine altri gestori ed in parte dall'aumento del movimento del gioco.

4. Altri ricavi e proventi

L'ammontare degli altri ricavi e proventi è pari a 381 migliaia di Euro (1.946 migliaia di Euro). In questa voce sono stati rilevati i seguenti componenti positivi di reddito:

| | 31/03/2006 | 31/03/2005 |
|---|------------|--------------|
| Affitti | 88 | 102 |
| altri ricavi e proventi | 281 | 1.844 |
| Ricavi Per Rimborsi Danni E Assicurazioni | 12 | 0 |
| Totale | 381 | 1.946 |

Sono affluiti alla voce Altri ricavi e proventi, fra l'altro, le prestazioni e i riaddebiti a società del gruppo, come da dettaglio seguente:

| | 31/03/2006 | 31/03/2005 |
|---|------------|------------|
| ALLA CONTROLLANTE | | |
| SNAI Servizi S.r.l. | | |
| Ric.x Prestaz e Riadd.a Soc.Del Gruppo | 20 | 19 |
| Interessi Attivi Vs Soc.Controllanti | 26 | 52 |
| Affitti Attivi | 21 | 33 |
| Riaddebito Spese Accessorie | 4 | 4 |
| TOTALE | 70 | 109 |
| ALLE CONTROLLATE | | |
| FESTA | | |
| Affitti Attivi | 6 | 6 |
| Ricavi vendite tecnologia nostra produzione | 19 | |
| Ricavi Per Prestaz.E Riadd.A Soc.Del | 47 | 32 |
| Riaddebito Spese Accessorie | 1 | 2 |
| Int. Att.Vs Controllate | | 11 |
| TOTALE | 73 | 51 |
| TRENNO S.p.A. | | |
| Merce c/Vendita | 8 | |
| Ricavi Scommesse Ippica Totalizzatore | 45 | 47 |
| Ricavi per uso Marchio | 0 | 0 |
| Ricavi x Prestaz.e Riadd.A Soc.del | 58 | 57 |
| Affitti Attivi | 6 | 6 |
| Ricavi Banca Dati | 5 | 5 |
| Int Attivi Vs.Soc.Controllate | | 114 |
| TOTALE | 122 | 230 |
| VALCARENGA | | |
| ric x prest e riadd a soc del gruppo | | 2 |
| TOTALE | 0 | 2 |
| MAC HORSE | | |
| Ricavi per Prestaz.e Riadd.a soc.del gruppo | 8 | 8 |
| Servizi vari effettuati a terzi | 0 | |
| int.attivi vs.soc.controllate | | 1 |
| TOTALE | 8 | 9 |

5. Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

Gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni pari a 170 migliaia di Euro sono relativi allo sviluppo dei terminali Betsi, Best, Videa e allo sviluppo dei software per: Bingo Interconnesso, Quartè, Quintè, Ippica nazionale, nuove scommesse serie Big.

6. Costi per servizi e godimento beni di terzi

Ammontano complessivamente a 35.049 migliaia di Euro (6.105 migliaia di Euro).

| | 31/03/2006 | 31/03/2005 | Variazioni |
|--|---------------|--------------|---------------|
| Utenze | 107 | 98 | 9 |
| Manutenzioni su beni propri | 270 | 368 | - 98 |
| Manutenzioni su beni di terzi (comprensivi di alcune utenze) | 269 | 274 | - 5 |
| Pubblicità | 635 | 166 | 469 |
| Progettazione/Allestimenti | 31 | 99 | - 68 |
| Spese di vendita | 28 | 36 | - 8 |
| Installazioni ed alta sorveglianza | 98 | 116 | - 18 |
| Lavorazioni esterne e logistica | 119 | 120 | - 1 |
| Bookmakers | 514 | 413 | 101 |
| Assistenza tecnica sistemi | 155 | 130 | 25 |
| Telefoniche e postali | 998 | 899 | 99 |
| Help Desk e centralino FESTA | 455 | 489 | - 34 |
| Compensi Amministratori, Sindaci e Società di Revisione | 213 | 177 | 36 |
| Consulenze, spese legali | 623 | 523 | 100 |
| Collaborazioni coordinate e continuative | 59 | 64 | - 5 |
| Polizze assicurative e fidejussorie | 129 | 182 | - 53 |
| Prestazioni da Società del Gruppo | 237 | 138 | 99 |
| Prestazioni da Terzi | 341 | 303 | 38 |
| Costi Servizi Slot | 2.466 | 1.060 | 1.406 |
| Imposta Unica (Nuove Concessioni) | 2.016 | - | 2.016 |
| Costo Prelievo (Nuove Concessioni) | 130 | - | 130 |
| Vincite/Rimborsi (Nuove Concessioni) | 19.870 | - | 19.870 |
| Costo Gestore (Nuove Concessioni) | 4.657 | - | 4.657 |
| TOTALE COSTI PER SERVIZI | 34.419 | 5.655 | 28.764 |
| AFFITTI | 122 | 103 | 19 |
| NOLEGGI | 25 | 23 | 2 |
| LOCAZIONI | 483 | 324 | 159 |
| TOTALE GODIMENTO BENI DI TERZI | 630 | 450 | 180 |
| COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI | 35.049 | 6.105 | 28.944 |

L'aumento dei costi è da attribuirsi principalmente ai costi relativi al nuovo business delle concessioni acquisite nel mese di marzo per euro 26.673 migliaia di euro, l'aumento dei "costi per servizi Slot " è dovuto sia all'aumento del numero delle macchine che al maggior movimento di gioco, l'aumento dei costi per pubblicità è relativo alla campagna pubblicitaria a sostegno delle scommesse fisiche e telematiche.

Compensi spettanti ad amministratori e sindaci

Tale voce include i compensi spettanti agli amministratori, pari a 150 migliaia di Euro, e i compensi ai collegi sindacali, pari a 21 migliaia di Euro.

7. Costi del personale

Il costo del periodo è stato pari a 2.138 migliaia di Euro, contro 1.892 migliaia di Euro del periodo 2005, con un incremento di 246 migliaia di Euro.

| | 31/03/2006 | 31/03/2005 | Variazioni |
|--|--------------|--------------|------------|
| Salari e stipendi | 1.548 | 1.388 | 160 |
| Oneri Sociali | 459 | 419 | 40 |
| Accantonamento per piani a benefici definiti | 63 | 20 | 43 |
| Rimborsi spese, trasferte e buoni pasto dipendenti | 68 | 65 | 3 |
| Totale costi per il personale | 2.138 | 1.892 | 246 |

La consistenza degli organici a fine esercizio è illustrata nella seguente tabella, che evidenzia un aumento di n° 14 unità rispetto al 31 dicembre 2005 dovuto al rimpiazzo delle posizioni a termine cessate a dicembre 2005.

| 31.12.2005 | | 31.03.2006 | 31.03.2005 |
|------------|--------------------------|------------|------------|
| 12 | Dirigenti | 13 | 12 |
| 172 * | Impiegati e Quadri | 183 ** | 169 *** |
| 3 | Operai | 5 | 4 |
| 187 | Totale Dipendenti | 201 | 185 |

* di cui n. 15 Part-time e n. 8 maternità

** di cui n. 16 Part-time e n. 9 maternità

*** di cui n. 14 Part-time e n. 8 maternità

8. Altri costi di gestione

Ammontano complessivamente a 1.671 migliaia di Euro (923 migliaia di Euro).

| | 31/03/2006 | 31/03/2005 | Variazioni | |
|---|--------------|------------|------------|------------|
| Diritti Camerali + tasse comunali e regionali | 16 | 17 | - | 1 |
| Imposta I.C.I | 60 | 40 | | 20 |
| Spese amministrative e diverse | 22 | 34 | - | 12 |
| Materiali di consumo e cancelleria | 64 | 54 | | 10 |
| Concessioni e Licenze | 1.219 | 553 | | 666 |
| Sopravvenienze e perdite diverse | - | 13 | - | 13 |
| Spese di Rappresentanza | 99 | 70 | | 29 |
| Transazioni Passive Ordinarie | - | 24 | - | 24 |
| Contributi Associativi e di quotazione | 16 | 16 | | - |
| Acc.F.Do Svalut.Crediti Vs. Clienti e controllate | 175 | 102 | | 73 |
| TOTALE ALTRI COSTI DI GESTIONE | 1.671 | 923 | | 748 |

Nella voce licenze e concessioni sono inclusi i canoni di concessione dei concorsi a pronostico e del gioco lecito da apparecchi da intrattenimento ("slot machine").

9. Oneri e proventi finanziari

Gli oneri finanziari netti ammontano a 1.271 migliaia di Euro, (422 migliaia di Euro,) con un incremento di 849 migliaia di Euro derivante dalla diminuzione dei proventi finanziari a seguito della diversa valutazione delle partecipazioni, dalla diminuzione degli interessi attivi:

- vs. Società controllate 36 migliaia di euro nel I° trim.2006 (141 nel I° trim. 2005)

- vs. Società controllanti 26 migliaia di euro nel I° trim. 2006 (52 nel I° trim. 2005)

maggiori oneri finanziari dovuti ad interessi passivi maturati nel I° trim. 2006 vs. Società controllate 162 migliaia di euro (0 nel I° trim. 2005) e soprattutto interessi passivi su finanziamento, per 369 migliaia di euro, ottenuto per l'acquisizione dei rami d'azienda delle concessioni. Si rileva altresì che nel periodo è stato interamente rimborsato il debito relativo al contratto di consolidamento.

10. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito, ammontano a 1.316 migliaia di Euro e sono così composte:

| | 31/03/2006 | 31/03/2005 |
|-----------------------------|--------------|------------|
| Irap | 279 | 235 |
| Utilizzo imposte anticipate | 933 | 1.170 |
| Imposte anticipate | -348 | -1.019 |
| Imposte differite passive | 452 | 317 |
| Totale | 1.316 | 703 |

Non vi sono accertamenti e vertenze con l'Amministrazione Fiscale che potrebbero originare ulteriori passività fiscali.

Ai fini delle imposte dirette ed indirette risultano definiti gli esercizi al 1999 ai fini IRPEG e gli esercizi al 2000 ai fini I.V.A.

STATO PATRIMONIALE

11. Immobili, impianti e macchinari di proprietà

La consistenza degli immobili impianti e macchinari al 31.03.2006, pari a 104.810 migliaia di Euro (44.947 migliaia di Euro), le variazioni del periodo e dei relativi fondi di ammortamento sono riportati nella tabella seguente.

Immobili, impianti e macchinari di proprietà

| migliaia di euro | Terreni e Fabbricati | Impianti e macchinari | Attrezzature industriali e commerciali | Altri beni | Immob. in corso e acconti | Totale |
|---|----------------------|-----------------------|--|--------------|---------------------------|----------------|
| Costo | | | | | | |
| Saldi al 1° gennaio 2005 | 49.162 | 11.782 | | 2.446 | 455 | 63.845 |
| Acquisizioni | 57 | 2.605 | | 43 | | 2.705 |
| Riclassifiche | 193 | | | | -193 | 0 |
| Altri incrementi | | | | | | 0 |
| Decrementi | | -814 | | -115 | -237 | -1.166 |
| Saldo al 31 dicembre 2005 | 49.412 | 13.573 | - | 2.374 | 25 | 65.384 |
| Acquisizioni | 60.500 | 154 | | 15 | | 60.669 |
| Riclassifiche | | | | | | 0 |
| Altri incrementi | | | | | | - |
| Decrementi | | -5 | | | | -5 |
| Saldo al 31 marzo 2006 | 109.912 | 13.722 | - | 2.389 | 25 | 126.048 |
| Ammortamento e perdite di valore | | | | | | |
| Saldi al 1° gennaio 2005 | 7.107 | 9.588 | | 2.014 | 0 | 18.709 |
| Acquisizioni | | | | | | 0 |
| Ammortamento dell'esercizio | 927 | 1.469 | | 164 | | 2.560 |
| Perdite di valore | | | | | | 0 |
| Dismissioni | | -741 | | -91 | | -832 |
| Riclassifiche | | | | | | 0 |
| Saldo al 31 dicembre 2005 | 8.034 | 10.316 | 0 | 2.087 | 0 | 20.437 |
| Acquisizioni | | | | | | 0 |
| Ammortamento dell'esercizio | 408 | 368 | | 30 | | 806 |
| Perdite di valore | | | | | | 0 |
| Dismissioni | | -5 | | | | -5 |
| Riclassifiche | | | | | | 0 |
| Saldo al 31 marzo 2006 | 8.442 | 10.679 | 0 | 2.117 | 0 | 21.238 |
| Valori contabili | | | | | | |
| Al 1° gennaio 2005 | 42.055 | 2.194 | - | 432 | 455 | 45.136 |
| Al 31 dicembre 2005 | 41.378 | 3.257 | - | 287 | 25 | 44.947 |
| Al 31 marzo 2006 | 101.470 | 3.043 | - | 272 | 25 | 104.810 |

I terreni e fabbricati includono gli immobili di Milano e Montecatini oltre a quelli della sede di Lucca. Gli impianti e macchinari includono le macchine elettroniche, gli apparecchi da intrattenimento("slot machine") gli impianti elettrici, idrici, antincendio, climatizzazione oltre a interventi per l'adeguamento a norma degli stessi.

Gli incrementi del periodo 2006, pari 60.669 migliaia di Euro, si riferiscono principalmente all'acquisto degli immobili facenti parte del comprensorio del trotto di Milano, dell'ippodromo di Montecatini e dall'usufrutto sugli immobili facenti parte del comprensorio del galoppo di Milano.

12. Beni in locazione finanziaria

Beni in locazione finanziaria

| migliaia di euro | Terreni e Fabbricati | Impianti e macchinari | Attrezzature industriali e commerciali | Totale |
|--|-------------------------|--------------------------|--|---------------|
| Costo | | | | |
| Saldi al 1° gennaio 2005 | 3.500 | 11.726 | | 15.226 |
| Acquisizioni a seguito di aggregazioni aziendali | | | | 0 |
| Riclassifiche | | | | 0 |
| Altri incrementi | | | | 0 |
| Decrementi | | | | 0 |
| Saldo al 31 dicembre 2005 | 3.500 | 11.726 | - | 15.226 |
| Acquisizioni a seguito di aggregazioni aziendali | | | | - |
| Riclassifiche | | | | - |
| Altri incrementi | | | | - |
| Decrementi | | - | 1.192 | - |
| Saldo al 31 marzo 2006 | 3.500 | 10.534 | - | 14.034 |
| Ammortamento e perdite di valore | | | | |
| Saldi al 1° gennaio 2005 | 47 | 8.976 | 0 | 9.023 |
| Acquisizioni a seguito di aggregazioni aziendali | | | | 0 |
| Ammortamento dell'esercizio | 94 | 1.070 | | 1.164 |
| Perdite di valore | | | | 0 |
| Dismissioni | | | | 0 |
| Riclassifiche | | | | 0 |
| Saldo al 31 dicembre 2005 | 141 | 10.046 | 0 | 10.187 |
| Acquisizioni a seguito di aggregazioni aziendali | | | | 0 |
| Ammortamento dell'esercizio | 23 | 258 | | 281 |
| Perdite di valore | | | | 0 |
| Dismissioni | | -1.192 | | -1.192 |
| Riclassifiche | | | | 0 |
| Saldo al 31 marzo 2006 | 164 | 9.112 | 0 | 9.276 |
| Valori contabili | | | | |
| Al 1° gennaio 2005 | 3.453 | 2.750 | - | 6.203 |
| Al 31 dicembre 2005 | 3.359 | 1.680 | - | 5.039 |
| Al 31 marzo 2006 | 3.336 | 1.422 | - | 4.758 |

La società utilizza, per la propria attività operativa, alcuni impianti e macchinari condotti in locazione finanziaria. In particolare, nel mese di luglio 2004 è stato stipulato un contratto di leasing con ING Lease Italia S.p.A. per l'immobile di Porcari, precedentemente ceduto dalla controllante SNAI Servizi S.r.l. alla ING Lease Italia S.p.A. Gli impianti e macchinari sono invece relativi sia alle slot machines che ai punti di accesso utilizzati per la connessione in rete delle stesse, oltre ai macchinari impiegati per la normale attività operativa.

13. Immobilizzazioni immateriali

migliaia di euro

| | Avviamento | Concessioni licenze marchi diritti simili | Costi di sviluppo | Diritti di Brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno | Immobi- lizzazio- ni in corso | Altre | Totale |
|---|----------------|--|----------------------|--|--|--------------|----------------|
| Costo | | | | | | | |
| Saldi al 1° gennaio 2005 | 34.295 | 1.962 | 816 | 10.102 | - | 3.609 | 50.784 |
| Acquisizioni | | 1 | 720 | 94 | 362 | 298 | 1.475 |
| Riclassifiche | | | | | | | 0 |
| Altri incrementi | | | | | | | 0 |
| Decrementi | | | | | | | 0 |
| Saldo al 31 dicembre 2005 | 34.295 | 1.963 | 1.536 | 10.196 | 362 | 3.907 | 52.259 |
| Acquisizioni | | | | | | | - |
| Riclassifiche | | | | | | | 0 |
| Altri incrementi | 212.403 | 172.902 | | 5 | 170 | 29 | 385.509 |
| Decrementi | | | | | | | 0 |
| Saldo al 31 marzo 2006 | 246.698 | 174.865 | 1.536 | 10.201 | 532 | 3.936 | 437.768 |
| Ammortamento e perdite di valore | | | | | | | |
| Saldi al 1° gennaio 2005 | 23.158 | 1.526 | 473 | 9.126 | | 2.872 | 37.155 |
| Acquisizioni | | | | | | | 0 |
| Ammortamento dell'esercizio | | 377 | 141 | 628 | | 338 | 1.484 |
| Perdite di valore | | | | | | | 0 |
| Dismissioni | | | | | | | 0 |
| Riclassifiche | | | | | | | 0 |
| Saldo al 31 dicembre 2005 | 23.158 | 1.903 | 614 | 9.754 | 0 | 3.210 | 38.639 |
| Acquisizioni | | | | | | | 0 |
| Ammortamento dell'esercizio | | 1.325 | 49 | 93 | | 77 | 1.544 |
| Perdite di valore | | | | | | | 0 |
| Dismissioni | | | | | | | 0 |
| Riclassifiche | | | | | | | 0 |
| Saldo al 31 marzo 2006 | 23.158 | 3.228 | 663 | 9.847 | 0 | 3.287 | 40.183 |
| Valori contabili | | | | | | | |
| Al 1° gennaio 2005 | 11.137 | 436 | 343 | 976 | - | 737 | 13.629 |
| Al 31 dicembre 2005 | 11.137 | 60 | 922 | 442 | 362 | 697 | 13.620 |
| Al 31 marzo 2006 | 223.540 | 171.637 | 873 | 354 | 532 | 649 | 397.585 |

L'avviamento si riferisce al saldo apportato da SNAI Servizi Spazio Gioco S.r.l., incorporata in SNAI S.p.A. nel 2002, che a sua volta l'aveva ricevuto in conferimento nell'esercizio 1996, relativo al settore scommesse e all'avviamento apportato dalla fusione della SNAI Servizi Spazio Gioco S.r.l.

Tale avviamento, che è stato allocato per intero alla Cash Generating Unit ("CGU") "attività telematica" (inclusa nel settore scommesse), come richiesto dallo IAS 36 è stato sottoposto ad impairment. In particolare, il valore recuperabile dell'avviamento è stato stimato sulla base di un criterio valutativo fondato sui flussi di cassa prospettici, desunti dal piano industriale 2005-2009 approvato dal Consiglio di Amministrazione della controllante, applicando un costo medio ponderato del capitale (WAAC), pari all'8,16%. La stima dei flussi finanziari futuri è coerente con i risultati passati e con il tessuto competitivo e normativo che abbraccia il settore.

Esso deriva dall'utilizzo di un saggio risk free pari al 3,5%, un beta pari allo 0,81 ed un equity risk premium (ERP) del 5,5%. Il valore recuperabile dell'avviamento così stimato risulta superiore al suo valore contabile, pari a € 10.769. Peraltro, le fonti informative esterne ed interne, comunque, forniscono indicazioni di non riduzione di valore.

I cambiamenti durante il periodo, o nel prossimo futuro, nel contesto tecnologico, economico, legale o di mercato in cui opera la società o sul mercato cui l'attività è rivolta non potranno che essere favorevoli.

Evidenze di obsolescenza o di deterioramento del materiale legato all'unità generatrice di reddito non sono presenti e, comunque, saranno sopperite le normali ed ordinarie deficienze secondo gli ordinari piani di intervento presenti in Società. Non si possono, quindi, che prevedere variazioni favorevoli della misura e del modo di utilizzo del complesso di beni costituenti l'unità generatrice.

L'incremento dell'anno si riferisce all'acquisto dei rami d'azienda.

Gli incrementi nella voce immobilizzazioni in corso e acconti per 170 migliaia di Euro derivano principalmente dallo sviluppo dei terminali Betsi, Best, Videa e allo sviluppo dei software per: Bingo Interconnesso, Quartè, Quintè, Ippica nazionale, nuove scommesse serie Big.

14. Partecipazioni

La Società detiene delle partecipazioni nelle società di cui all'allegato 1.

Si segnala che, il 10 marzo 2006 Snai S.p.A. ha partecipato alla costituzione di una nuova società di diritto Lussemburghese denominata Solar S.A. sottoscrivendo e versando il 30% del capitale sociale il cui ammontare totale è pari ad 31 migliaia di euro, nell'ambito dell'operazione di finanziamento per l'acquisizione dei rami d'azienda concessioni.

15. Crediti per imposte anticipate e passività per imposte differite

Riflettono la contropartita patrimoniale attiva delle differenze temporanee e delle perdite fiscali riportabili a nuovo ed ammontano a 8.311 migliaia di euro.

16. Rimanenze

Le rimanenze al 31 marzo 2006 sono aumentate di 134 migliaia di Euro. La composizione della voce rimanenze risulta dalla seguente tabella:

| migliaia di euro | 31.03.06 | 31.12.05 | Variazione |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| Materie prime | 1.164 | 1.238 | -74 |
| Prodotti in corso di lav.ne | 534 | 471 | 63 |
| Prodotti finiti/Merci | 2.821 | 2.658 | 163 |
| Parti di ricambio | 144 | 162 | -18 |
| Totale | 4.663 | 4.529 | 134 |

Gli importi sono esposti al netto del fondo svalutazione esistente.

17. Crediti Commerciali

I crediti sono aumentati di 2.244 migliaia di Euro passando da 11.319 migliaia di Euro al 31.12.2005 a 13.563 migliaia di Euro al 31 marzo 2006.

Risultano così costituiti:

| migliaia di euro | 31.03.06 | 31.12.05 | Variazione |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| Crediti commerciali correnti | | | |
| - clienti | 14.865 | 13.607 | 1.258 |
| - crediti verso controllate | 905 | 124 | 781 |
| - crediti verso controllante | 1 | 1 | 0 |
| - crediti verso consociate | 369 | 2 | 367 |
| - fondo svalut. Crediti | -2.577 | -2.415 | -162 |
| Totale | 13.563 | 11.319 | 2.244 |

Il fondo svalutazione crediti è stato determinato avendo riguardo all'ammontare dei crediti di dubbia esigibilità. L'aumento del fondo pari a 162 migliaia di euro è conseguente all'adeguamento del periodo al presumibile valore di realizzo dei crediti. Tale fondo è ritenuto capiente da parte degli amministratori per far fronte alle prevedibili perdite su crediti future.

18. Altre attività

Le altre attività non correnti risultano così composte:

| migliaia di euro | 31.03.06 | 31.12.05 | Variazione |
|---|-----------------|-----------------|-------------------|
| Altre attività non correnti | | | |
| <i>Crediti v/Clienti oltre 12 mesi</i> | | | |
| - clienti oltre 12 mesi | 274 | 0 | 274 |
| | 274 | 0 | 274 |
| <i>Crediti Tributari</i> | | | |
| - erario per rimborso imposte | 50 | 50 | 0 |
| - erario per imposte in contenzioso | 73 | 73 | 0 |
| - erario per imposte patrimoniali | 54 | 54 | 0 |
| | 177 | 177 | 0 |
| <i>Crediti verso altri:</i> | | | |
| - TIVU+ | 1.158 | 1.158 | 0 |
| - depositi cauzionali attivi | 88 | 86 | 2 |
| - fondo sval.ne crediti verso altri | -1.158 | -1.158 | 0 |
| | 88 | 86 | 2 |
| Totale altre attività non correnti | 539 | 263 | 276 |

Le altre attività correnti risultano così composte:

| migliaia di euro | 31.03.06 | 31.12.05 | Variazione |
|---|-----------------|-----------------|-------------------|
| Altre attività correnti | | | |
| <i>Crediti Tributari:</i> | | | |
| - Erario per acconto imposte sul reddito | 15 | 4 | 11 |
| - Erario per acconto IRAP | 662 | 662 | 0 |
| - Altri crediti verso erario | 4 | 1 | 3 |
| | 681 | 667 | 14 |
| <i>Crediti verso altri:</i> | | | |
| - TIVU+ S.p.A. in liquidazione | 478 | 478 | 0 |
| - Gestori per apparecchi da intrattenimento | 20.755 | 26.678 | -5.923 |
| - Crediti diversi | 1.094 | 998 | 96 |
| - Enti previdenziali | 34 | 0 | 34 |
| - Personale dipendente | 13 | 9 | 4 |
| - Crediti v/Associati Tris | 784 | 948 | -164 |
| - Crediti per vendita di partecipazioni | 1.518 | 1.518 | 0 |
| - Crediti v/Linkage | 360 | 360 | 0 |
| - Depositi cauzionali attivi | 49 | 49 | 0 |
| - Crediti verso assicurazioni per rimborsi | 375 | 375 | 0 |
| - Crediti verso Pass | 7.168 | 0 | 7.168 |
| - Crediti verso AAMS | 44 | 187 | -143 |
| - Crediti su concorsi e pronostici | 742 | 222 | 520 |

| | | | |
|---------------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Fondo svalutazione crediti v/altri | -4.726 | -4.726 | 0 |
| | 28.688 | 27.096 | 1.592 |
| <i>Ratei e risconti attivi</i> | | | |
| - Ratei attivi | 0 | 0 | 0 |
| - Risconti attivi | 1.333 | 1.153 | 180 |
| | 1.333 | 1.153 | 180 |
| Totale altre attività correnti | 30.702 | 28.916 | 1.786 |

19. Attività finanziarie

Le attività finanziarie risultano così composte:

| migliaia di euro | 31.03.06 | 31.12.05 | Variazione |
|--|-----------------|-----------------|-------------------|
| Attività finanziarie correnti | | | |
| Conto corrente finanziario verso controllante | 1.266 | 1.300 | -34 |
| Conto corrente finanziario verso controllate | 913 | 6.866 | -5.953 |
| Conto corrente finanziario verso imprese sottoposte al controllo della stessa controllante | 650 | 586 | 64 |
| Azioni ex Società Fiorentina Corse Cavalli per concambio | 1 | 1 | 0 |
| Totale altre attività correnti | 2.830 | 8.753 | -5.923 |

20. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti risultano così composte:

| migliaia di euro | 31.03.06 | 31.12.05 |
|---|-----------------|-----------------|
| Conti correnti bancari | 11.758 | 8.303 |
| Conti correnti postali | 0 | 4 |
| Denaro e valori in cassa | 1 | 3 |
| Disponibilità liquide | 11.759 | 8.310 |
| Scoperti bancari | 392 | 1.048 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti, come riportati nel rendiconto finanziario | 11.366 | 7.262 |

21. Patrimonio netto

Il Capitale sociale della società al 31.03.2006, interamente sottoscritto e versato, ammonta a 28.570.454 ed è costituito da numero 54.943.180 azioni ordinarie.

I possessori di azioni ordinarie hanno il diritto di ricevere i dividendi deliberati di volta in volta e, per ciascuna azione posseduta, godono di un voto da esprimere alle assemblee della Società.

22. Utile per azione

Utile base per azione

Il calcolo dell'utile base per azione al 31 marzo 2006 è stato effettuato considerando l'utile attribuibile ai possessori di azioni ordinarie pari a 1.500 migliaia di Euro (31 marzo 2005: 3.318 migliaia di Euro) e

il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel corso del periodo chiuso al 31 marzo 2006, pari a 54.943.180 (31 marzo 2005: 54.943.180). Il calcolo è stato effettuato nel modo seguente:

| migliaia di euro | 31.03.06 | 31.03.05 |
|--|-----------------|-----------------|
| Utile attribuibile ai possessori di azioni ordinarie = utile del periodo (a) | 1.500 | 3.318 |
| Numero medio ponderato delle azioni ordinarie al 31 marzo (*) (b) | 54.943,18 | 54.943,18 |
| Utile per azione base (a/b) | 0,03 | 0,06 |

(*) il numero medio delle azioni ordinarie al 31 marzo 2006 è uguale al numero delle azioni al 31 marzo 2005 in quanto non ci sono stati aumenti di capitale.

Utile diluito per azione

L'utile diluito per azione è uguale all'utile base per azione.

23. Trattamento di Fine Rapporto

Il trattamento di fine rapporto al 31 marzo 2006 ammonta a 4.525 migliaia di Euro, non ha subito variazioni rispetto al 31/12/2005.

Le principali ipotesi attuariali utilizzate per la stima dei benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro con riferimento al trattamento di fine rapporto sono le seguenti:

| | 31/03/2006 | 31/12/2005 |
|---|-------------------|-------------------|
| Tasso di sconto Rf | 4,30% | 4,30% |
| Tasso mortalità | 0% | 0% |
| Turnover | 1,50% | 1,50% |
| Tasso annuo composto di rivalutazione TFR maturato | 2,50% | 2,50% |
| Tasso annuo continuo di rivalutazione TFR maturato | 2,47% | 2,47% |
| Tasso annuo composto di incremento stipendio iniziale | 2,87% | 2,87% |
| Tasso annuo continuo di incremento stipendio iniziale | 2,83% | 2,83% |

La società ha applicato il metodo del corridoio.

24. Passività finanziarie

Le passività finanziarie risultano così composte:

| | 31/03/2006 | 31/12/2005 | Variazione |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI | | | |
| - DEBITI VERSO BANCHE OLTRE 12 MESI | | | |
| Finanziamento Junior oltre 12 Mesi | 24.556 | 0 | 24.556 |
| Finanziamento Senior oltre 12 Mesi | 150.444 | 0 | 150.444 |
| Consolidamento del debito | 0 | 32.864 | 150.444 |
| Debito per Quote capitali v/Soc Leasing | 2.902 | 3.195 | -293 |
| Totale passività finanziarie non correnti | 177.902 | 36.059 | 174.707 |
| - PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI | | | |
| C/C FINANZIARI INFRAGRUPPO | | | |
| C/c Infragrappo Festa | 699 | 528 | 171 |
| C/c Infragrappo Trenno S.p.A. | 55.230 | 0 | 55.230 |

| | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|
| C/c Infragruppo Teleippica Ricl.v/altri | 5.003 | 147 | 4.856 |
| C/c Infragruppo Mac Horse | 223 | 131 | 92 |
| C/C FINANZIARI INFRAGRUPPO | 61.156 | 807 | 60.349 |
| DEBITI VERSO BANCHE | | | |
| Unicredit 6763 c/c 2896061 | 0 | 1.047 | -1.047 |
| MPS C/C 28303/82 c/c x vincite totocalc | 0 | 0 | 0 |
| BANCA INTESA C/C 1003282-32 | 0 | 0 | 0 |
| S.PAOLO C/C 4254 | 0 | 0 | 0 |
| Credito Artigiano c/c 7602 Sede Milano | 376 | 0 | 376 |
| MPS C/C 16433/43 c/c x vincite totocalc | 0 | 0 | 0 |
| Unicredit c/c 30060374 | 16 | 0 | 16 |
| Debiti verso banche | 369 | 0 | 369 |
| Fatture da ricevere Soc. leasing | 1.141 | 1.218 | -77 |
| TOTALE | 1.903 | 2.266 | -363 |
| Deb Consolidato Rate scad.entro12 m | | | |
| | 0 | 7.700 | -7.700 |
| TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI | 63.059 | 10.773 | 52.287 |

La Società, al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie all'Acquisizione, nonché per estinguere anticipatamente il residuo debito consolidato verso le banche pari ad € 40,5 milioni in linea capitale avvenuto in data 29 marzo 2006, e per alimentare il proprio *working capital*, ha stipulato due contratti di finanziamento tra loro collegati, rispettivamente con Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (il "**Contratto di Finanziamento Senior**") e con Solar S.A., società di diritto lussemburghese posseduta al 70% da FCCD Limited, società di diritto irlandese e al 30% dalla stessa SNAI S.p.A. ("**Contratto di Finanziamento Junior**" e con il Contratto di Finanziamento Senior i "**Contratti di Finanziamento**").

Solar S.A. ha reperito le risorse finanziarie necessarie all'erogazione del Finanziamento Junior mediante emissione di azioni privilegiate ("*preferred equity certificates*") sottoscritte da soggetti terzi.

La Società e gli enti finanziatori hanno convenuto - anche stipulando uno specifico accordo c.d. Intercreditor Agreement - che il Contratto di Finanziamento Junior sia subordinato al Contratto di Finanziamento Senior e pertanto che ogni pagamento dovuto ai sensi del Contratto di Finanziamento Junior possa essere pagato a Solar S.A. solo nella misura in cui siano già stati effettuati tutti i pagamenti dovuti a Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. in base al Contratto di Finanziamento Senior.

Il finanziamento concesso in base al Contratto di Finanziamento Senior (il "**Finanziamento Senior**") è diviso in una tranche A sino a 96,5 milioni di Euro ("**Tranche A**") ed una tranche B sino a 170 milioni di Euro ("**Tranche B**"). Il Finanziamento Senior ha una durata pari a cinque anni, ossia sino al 15 marzo 2011. Il tasso d'interesse applicato al Finanziamento Senior è pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di un margine che per la Tranche A sarà pari al 2,75% annuo e per la Tranche B sarà invece pari al 5,15% annuo. Tale margine potrà essere ridotto dello 0.25% per la Tranche A e dello 0.5% per la Tranche B qualora la Società raggiunga specifici livelli concordati nel rapporto tra l'indebitamento complessivo netto e l'EBITDA annuale.

Il Contratto di Finanziamento Senior prevede che la Tranche A venga rimborsata sulla base di un piano di ammortamento, fatto salvo un periodo di pre-ammortamento per i primi diciotto mesi. Le rate di rimborso della Tranche A saranno pagate quindi al diciottesimo, ventiquattresimo, trentaseiesimo, quarantottesimo e sessantesimo mese a far data dal primo utilizzo, ossia dal 21 marzo 2006. La Tranche B del Finanziamento Senior sarà invece integralmente rimborsata alla scadenza del Finanziamento Senior ed in ogni caso subordinatamente all'integrale rimborso della Tranche A. SNAI ha la facoltà di rimborsare anticipatamente il Finanziamento Senior a partire dal terzo anno verso il pagamento di alcuni costi e di una commissione per il rimborso anticipato pari al 2% dell'ammontare anticipatamente rimborsato al terzo anno e pari all'1% dell'ammontare anticipatamente rimborsato al quarto anno. Eventuali importi rimborsati anticipatamente dopo il quarto anno

saranno soggetti solo agli specifici costi ma non a commissioni. E' fatta salva per la Società la possibilità di rimborsare anticipatamente, nel corso del primo anno, la Tranche A in caso di attuazione di un aumento di capitale della Società per un ammontare pari ad almeno 100 milioni di Euro, entro 210 giorni dalla data della prima erogazione ai sensi del Finanziamento.

Il finanziamento concesso in base al Contratto di Finanziamento Junior (il "**Finanziamento Junior**") entro 210 giorni dalla data della prima erogazione ai sensi del Finanziamento è pari a 43,5 milioni di Euro ed ha una durata pari a cinque anni, ossia sino al 15 marzo 2011. Il tasso d'interesse applicato al Finanziamento Junior è pari all' Euribor a tre mesi maggiorato di un margine pari al 14,30% annuo. Tale margine potrà essere ridotto dello 0.5% qualora la Società raggiunga specifici livelli concordati nel rapporto tra l'indebitamento complessivo netto e l'EBITDA annuale.

Il Finanziamento Junior sarà integralmente rimborsato alla scadenza ed in ogni caso subordinatamente all'integrale rimborso del Finanziamento Senior.

La Società ha la facoltà di rimborsare anticipatamente il Finanziamento Junior a partire dal terzo anno verso il pagamento di alcuni costi e di una commissione per il rimborso anticipato pari al 2% dell'ammontare anticipatamente rimborsato al terzo anno e pari all'1% dell'ammontare anticipatamente rimborsato al quarto anno. Eventuali importi rimborsati anticipatamente dopo il quarto anno saranno soggetti solo agli specifici costi ma non a commissioni.

In data 21 marzo 2006 la Società ha chiesto ed ottenuto l'erogazione di una prima parte delle due tranche del Finanziamento Senior e del Finanziamento Junior per un importo complessivo pari a circa 175 milioni di Euro (di cui Euro 23,7 milioni riferiti al Finanziamento Junior). Le somme così richieste sono state ottenute, rispettivamente con valuta 21 e 24 marzo 2006.

In data 31 marzo 2006 la Società ha chiesto l'erogazione dei rimanenti 135 milioni di Euro a valere sulle due tranche del Finanziamento Senior e del Finanziamento Junior: l'incasso è stato ottenuto nei primi giorni di aprile 2006.

I Contratti di Finanziamento prevedono, come è solito in questo tipo di finanziamenti, una serie di obblighi a carico della Società che, salvo quanto sopra illustrato, sono sostanzialmente coincidenti con riferimento ad entrambi i Contratti di Finanziamento.

La Società si è impegnata verso gli enti finanziatori a rispettare una serie di parametri finanziari principalmente collegati all'andamento dell'EBITDA a livello consolidato e all'indebitamento complessivo netto della Società. La verifica del rispetto di tali impegni finanziari avverrà trimestralmente. In particolare, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, la Società si è inoltre impegnata a: (i) fornire su base mensile agli enti finanziatori aggiornamenti sull'andamento della gestione e dei conti su base consolidata oltre a tutte le relazioni trimestrali, semestrali e i bilanci di esercizio non appena disponibili ai sensi della normativa applicabile, (ii) ottenere e/o mantenere tutte le autorizzazioni necessarie all'adempimento dei suoi obblighi ai sensi dei contratti di cui la Società è parte, (iii) agire in conformità delle leggi applicabili e non costituire (o fare in modo che non vengano costituiti), senza il previo consenso degli enti finanziatori, nuove garanzie e/o gravami sui beni della Società e degli altri componenti il Gruppo SNAI, (iv) non trasferire (o fare in modo che non vengano trasferiti) beni, suoi o degli altri componenti il Gruppo SNAI, di valore complessivamente superiore a 5 milioni di Euro, per tutta la durata dei finanziamenti, se non nello svolgimento dell'ordinaria attività e a termini di mercato o ove i proventi vengano utilizzati per lo sviluppo dell'attività della Società, (v) non effettuare operazioni societarie di natura straordinaria, fatta salva la prospettata riorganizzazione societaria che comprende anche una fusione tra la Società e la Società Trenno S.p.A. da perfezionarsi nei prossimi mesi, ed ogni altra operazione concordata con gli enti finanziatori, (vi) non modificare in modo sostanziale l'attività della Società o del Gruppo SNAI in generale e non modificare lo statuto della Società in modo tale da pregiudicare i diritti degli enti finanziatori, (vii) non assumere ulteriore indebitamento finanziario oltre ai limiti espressamente concordati anche attraverso operazioni di *factoring* ovvero la cessione di crediti a tale scopo, (viii) mantenere un'adeguata copertura assicurativa, (ix) fare in modo che la Società Trenno S.p.A. diventi garante degli obblighi della Società ai sensi dei Contratti di Finanziamento stessi, fatto che si è verificato in data 30 marzo 2006.

Il verificarsi di alcuni eventi rilevanti, quali, a titolo esemplificativo, (i) la violazione da parte della Società degli impegni assunti ai sensi dei Contratti di Finanziamento, (ii) la dichiarazione di insolvenza in capo ad uno dei componenti del Gruppo SNAI, (iii) il verificarsi di inadempimenti per un valore al di sopra di soglie specificamente concordate, da parte di alcuno dei componenti del Gruppo SNAI in relazione al relativo indebitamento finanziario, ove ad essi non venga posto immediato rimedio se possibile, (iv) l'uscita dal Gruppo SNAI di alcune delle controllate, (v) la perdita di licenze, autorizzazioni o contratti di servizio che producano più del 5% del fatturato complessivo del Gruppo, ha come conseguenza la decadenza della Società dal beneficio del

termine con la conseguenza che gli enti finanziatori potrebbero in tal caso chiedere l'immediato rimborso delle somme fino a quel momento erogate e non ancora rimborsate.

Quanto alle garanzie che assistono i finanziamenti di cui sopra, è stata costituita ipoteca sugli immobili di proprietà di SNAI, e, in particolare, sugli immobili facenti parte del comprensorio del Trotto di Milano e del compendio immobiliare rappresentato dall'ippodromo di Montecatini Terme nonché sull'usufrutto (di titolarità di SNAI) e sulla nuda proprietà (di titolarità di Società Trenno S.p.A.) sugli immobili facenti parte del comprensorio del Galoppo di Milano. In particolare, è stata costituita su detti immobili ipoteca di primo e di secondo grado a garanzia, rispettivamente, delle due *tranches* del finanziamento concesso da Unicredit Banca d'Impresa nonché ipoteca di terzo grado a garanzia del finanziamento concesso da Solar S.A.

Le ulteriori garanzie prestate in favore di Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. e di Solar S.A., tutte rispettivamente in primo e secondo grado, sono rappresentate da: (i) pegno concesso da Snai Servizi S.r.l. sulle azioni di SNAI dalla stessa possedute, pari al 50,54% del capitale sociale di SNAI; (ii) pegno sulle partecipazioni di SNAI nelle controllate Società Trenno S.p.A., Festa S.r.l., Immobiliare Valcarenga S.r.l., MAC Horse S.r.l. e sulla partecipazione in Teleippica S.r.l.; (iii) pegno sui conti correnti di SNAI S.p.A., nonché pegno sui conti correnti di Festa S.r.l., di MAC Horse S.r.l., di Società Trenno S.p.A.

25. Fondi per rischi ed oneri futuri

Al 31 marzo 2006 ammontano a 2.409 migliaia di Euro e sono movimentati e dettagliati come segue:

- il fondo di trattamento quiescenza e simili ammonta a 15 migliaia di euro (14 migliaia di euro) con un incremento di 1 migliaia di euro;
- il fondo rischi ammonta a 2.394 migliaia di euro ed è costituito dall'ammontare degli accantonamenti effettuati nei periodi precedenti, per la quota di competenza delle partecipazioni in società il cui patrimonio netto è inferiore al valore di carico della stessa al netto del fondo rettificativo: la Televisione S.r.l. in liquidazione 157 migliaia di euro, RistoMisto S.r.l. in liquidazione 127 migliaia di euro, Teseo S.r.l. in liquidazione 1.000 migliaia di euro, mentre Tivù + S.r.l. in liquidazione per 1.110 migliaia di euro rappresentante l'onere massimo stimato per il processo di liquidazione.

Si segnala inoltre che l'AAMS con una nota del novembre 2004, in considerazione del mancato completamento dell'attivazione della rete delle slot machines, ha richiesto una significativa penale; contro tale nota è stata predisposta una lettera, congiuntamente con altri concessionari, contestando ampiamente l'applicazione di suddetta penale, e fondando tale posizione sulle oggettive ed inevitabili cause di natura tecnico-commerciale che rendono tale ritardo obiettivamente non imputabile agli scriventi. A tale nota dei concessionari non è seguito alcun ulteriore riscontro da parte di AAMS. Gli amministratori, sulla base anche del parere di primari consulenti appositamente consultati, non hanno ritenuto necessario effettuare alcun accantonamento a tal fine, ritenendo la passività non probabile.

26. Debiti vari e altre passività

I debiti vari e le altre passività non correnti al 31 marzo ammontano a 119.009 migliaia di euro e sono così composte:

Debiti determinati verso Enti scadenti oltre 12 mesi ammontano a 34.312 migliaia di euro,

Debiti verso Punti Accettazione Scommesse per dilazioni su acquisto concessione oltre 12 mesi ammontano a 84.510 migliaia di euro,

Debiti verso la società controllata Festa S.r.l. per acquisto della concessione oltre 12 mesi ammontano a 187 migliaia di euro e sono riferiti all'operazione dell'acquisto dei rami d'azienda delle "Concessioni".

I debiti vari e le altre passività correnti risultano così composte:

| | 31/03/2006 | 31/12/2005 | Variazione |
|---|----------------|---------------|----------------|
| - ALTRE PASSIVITA' | | | |
| DEBITI TRIBUTARI | | | |
| Erario c/rit. retrib. scad. entro 12 me | 96 | 249 | -153 |
| Erario c/ rit. lavoratori autonomi scad | 81 | 98 | -16 |
| Erario c/ritenute cod.1004 scad.entro 1 | 6 | 22 | -16 |
| Debiti tributari | 1.004 | 725 | 279 |
| Imposta sostitut. rivalutaz. Tfr | 0 | 1 | -1 |
| Erario c/Ritenute Slot | 24 | 21 | 3 |
| Erario c/ rit. Sez.Regioni e Tributi Lo | 6 | 5 | 1 |
| Erario c/Imposta Unica Scommesse (RIC) | 7.102 | 0 | 7.102 |
| TOTALE DEBITI TRIBUTARI | 8.319 | 1.121 | 7.199 |
| DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E DI SICUREZZA | | | |
| Enti previdenziali scad. entro 12 mesi | 156 | 325 | -169 |
| Debiti verso Inail | 9 | 2 | 7 |
| Enti previdenziali su collaborazioni | 58 | 45 | 13 |
| Debiti verso istituti previdenziali | 165 | 130 | 35 |
| Enasarco c/contributi Percipienti | 2 | 0 | 2 |
| Enasarco c/FIRR Agenti | 1 | 2 | -1 |
| Debiti verso Previdai | 27 | 27 | 0 |
| Debiti verso Fasi | 0 | 0 | 0 |
| Debiti v/Inail per Rateizzazione | 27 | 0 | 27 |
| Debiti v/Fdo Complementari | 10 | 12 | -2 |
| Deb. v/Inail per accantonamento | 4 | 3 | 1 |
| TOTALE DEBITI PREVIDENZIALI | 459 | 546 | -87 |
| VERSO ALTRI | | | |
| Crediti v/Distributori Editoria | 1 | 1 | 0 |
| Saldi PREU | 19.034 | 26.025 | -6.991 |
| Debiti v/Dipendenti per rimborsi spese | 11 | 7 | 4 |
| Personale c/retrib. dovute entro 12 mes | 0 | 78 | -78 |
| Trattenute dipendenti | 0 | 1 | -1 |
| Debiti v/amministratori per rimborsi sp | 46 | 34 | 12 |
| Personale c/ferie e PAR non goduti | 468 | 438 | 30 |
| Debiti verso amministr. scad. entro 12 | 574 | 459 | 115 |
| Debiti verso autonomi scad. entro 12 me | 9 | 7 | 2 |
| Debiti v/sindaci scad. entro 12 mesi | 87 | 79 | 8 |
| Debiti diversi | 88 | 244 | -156 |
| Debiti v/Carte di Credito | 12 | 9 | 3 |
| Depositi cauzionali da terzi fruttiferi | 230 | 191 | 39 |
| Debiti v/Tim per rateizzazione | 3 | 5 | -2 |
| Azionisti c/dividendi | 5 | 5 | 0 |
| Debiti V/ Concessionari | 2 | 2 | 0 |
| Deb. V/AAMS Saldo settimanale | 1.345 | 469 | 876 |
| Deb. v/Terzi per vincite Totocalcio | 0 | 18 | -18 |
| Deb. V/Terzi per vincite Ippica Naziona | 3 | 122 | -119 |
| Debito per Cessione Quota Stipendio | 0 | | 0 |
| Depositi Cauzionali da terzi | 319 | 321 | -2 |
| Carte Clienti SNAICard | 1.015 | 0 | 1.015 |
| Debiti v/clienti Erario QF | 39 | 0 | 39 |
| Debiti v/clienti Erario QF Vincite | 18 | 0 | 18 |
| Debiti v/clienti Ippica QF Vincite | 2 | 0 | 2 |
| Debiti v/clienti Ippica Totalizzatore R | 72 | 0 | 72 |
| Debiti v/clienti Sport QF | 1.111 | 0 | 1.111 |
| Debiti v/clienti Sport QF Vincite | 1.201 | 0 | 1.201 |
| Debiti verso U.N.I.R.E. Saldi quindicin | 4.235 | 0 | 4.235 |
| Deb v/PAS Acquisto Concessione | 89.821 | 0 | 89.821 |
| Saldo PAS Deb. Determinabili in riconci | 3.409 | 0 | 3.409 |
| Debiti v/clienti Ippica RIF Vincite | -5 | 0 | -5 |
| Deb Determinati v/Enti scad. entro 12 m | 11.726 | 0 | 11.726 |
| TOTALE VERSO ALTRI | 134.881 | 28.515 | 106.366 |
| Clienti c/Anticipi (COGE SPEC) | 4 | 0 | 4 |
| TOTALE ACCONTI | 4 | 0 | 4 |
| Ratei passivi | 280 | 1 | 279 |
| Debiti v/personale per 13/14ma mensilit | 106 | 0 | 106 |
| Risconti passivi | 150 | 63 | 86 |
| TOTALE RATEI E RISCONTI | 536 | 64 | 471 |
| - TOTALE ALTRE PASSIVITA' | 144.199 | 30.246 | 113.953 |

Fra i debiti si evidenziano:

la diminuzione di 6.991 migliaia di euro del debito "Saldi Preu" dovuta al progressivo rientro del debito.

Debiti verso Punti Accettazione scommesse per acquisto concessioni per 89.821 migliaia di euro a seguito dell'acquisizione dei rami d'azienda "Concessioni".

27. Debiti commerciali

I debiti commerciali risultano così composti:

| | 31/03/2006 | 31/12/2005 | Variazioni |
|---|---------------|---------------|---------------|
| DEBITI VERSO FORNITORI | | | |
| Crediti per anticipi a Fornitori | -825 | -601 | -224 |
| Note di accredito da ricevere fornitori | -1.282 | -714 | -568 |
| Fornitori c/Anticipi | -6.927 | -51 | -6.876 |
| Agenti c/Anticipi | -30 | -26 | -4 |
| Debiti verso forn. Società Leasing | 78 | -5 | 83 |
| Debiti verso fornitori Italia | 4.033 | 7.160 | -3.127 |
| Debiti verso fornitori PAS | 8 | 12 | -4 |
| Debiti verso fornitori estero | 997 | 176 | 821 |
| Fatture da ricevere fornitori Italia | 29.034 | 3.402 | 25.632 |
| Fatture da ricevere fornitori PAS | 3 | 3 | 0 |
| Fatture da ricevere fornitori estero | 30 | 81 | -51 |
| Fatture da ricevere consociate | 0 | 128 | -128 |
| Fatture da ricevere da Agenti | 6 | 8 | -2 |
| Fatture da ricevere TIVU + (già SNAI Wa | 43 | 43 | 0 |
| Fatture da ricevere PAS Slot | 1.064 | 988 | 76 |
| Fatture da ricevere da MAC HORSE | 99 | 143 | -44 |
| Debiti V/Sarabet | | 104 | -104 |
| TOTALE DEBITI VERSO FORNITORI | 26.331 | 10.851 | 15.480 |
| DEBITI VERSO FORNITORI CONTROLLATE | | | |
| TOTALE DEBITI VERSO FORNITORI CONTROLLATE | 459 | 17 | 443 |
| DEBITI VERSO FORNITORI CONTROLLANTI | | | |
| TOTALE DEBITI VERSO FORNITORI CONTROLLANTI | 0 | 29 | -29 |
| TOTALE ALTRI DEBITI COMMERCIALI | | | |
| | 51 | 51 | 0 |
| TOTALE DEBITI COMMERCIALI | | | |
| | 26.841 | 10.948 | 15.894 |

28. Impegni finanziari

Le fidejussioni rilasciate ammontano 24.011 migliaia di Euro e si riferiscono:

- per 7.500 migliaia di Euro a fideiussioni a favore dell'Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato, rilasciata da IS.FI.ME, scadenza 31 luglio 2007, a garanzia della corretta esecuzione delle attività e funzioni affidate con la concessione per la raccolta del Totocalcio e Totogol, nonché a garanzia del tempestivo ed esatto versamento del provento a AAMS, al netto delle vincite dovute direttamente agli utenti;
- per 15.818 migliaia di Euro a fideiussioni rilasciate da diversi Istituti di credito a favore di AAMS, richieste per la concessione del gioco lecito da apparecchi da intrattenimento e da divertimento, a garanzia tra l'altro del versamento quindicinale del saldo PREU e del canone di concessione come previsto dall'art. 20 comma 4° della Concessione scadenti il 31 ottobre 2011;
- per 434 migliaia di Euro a favore del comune di Milano per concessioni edilizie;
- per 150 migliaia di Euro concessa dal Consorzio «Toscana Com-Fidi» a garanzia di operazioni di leasing;

- per 36 mila Euro rilasciata da Cassa di Risparmio di Firenze a favore di ENEL per adempimenti contrattuali;
- per 73 migliaia di Euro a fidjussioni a favore del Ministero delle attività produttive a garanzia dei premi promessi per concorsi a premio;
- per 130 migliaia di Euro a favore di SOGEL per l'appalto concorso di servizi specialistici indetto con bando di gara.

La società ha impegni assunti per locazioni operative di apparecchiature telematiche principalmente utilizzate per la conduzione della rete del gioco per 6.128 migliaia di Euro.

Nel corso del periodo la società ha ottenuto il finanziamento per l'acquisizione dei rami d'azienda "Concessioni" a fronte del quale sono state rilasciate le seguenti garanzie:

- Atto di ipoteca i I grado rilasciata da Snai S.p.A. a favore di Unicredit in data 16 marzo 2006 sugli Ippodromi di Milano e la Sede di Porcari (LU) valore 193.000 migliaia di euro Rep. 16088 Notaio Cambareri
- Atto di ipoteca i II grado rilasciata da Snai S.p.A. a favore di Unicredit in data 16 marzo 2006 sull'Ippodromo del Galoppo di Milano valore 340.000 migliaia di euro Rep. 16089 Notaio Cambareri
- Atto di ipoteca i III grado rilasciata da Snai S.p.A. a favore di Solar S.a. in data 16 marzo 2006 sugli Ippodromi di Milano e la Sede di Porcari (LU) valore 87.000 migliaia di euro Rep. 16090 Notaio Cambareri
- Pegno di I grado sulle Azioni di Trenno S.p.A. rilasciata in data 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Unicredit valore 13.577 migliaia di euro.
- Pegno di I grado sulla Partecipazione di Festa S.r.l. rilasciata in data 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Unicredit valore 1.000 migliaia di euro Rep. 16093 Notaio Cambareri.
- Pegno di I grado sulla Partecipazione di Immobiliare Valcarenga S.r.l. rilasciata in data 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Unicredit valore 51 migliaia di euro Rep. 16094 Notaio Cambareri.
- Pegno di I grado sulla Partecipazione di Mac Horse S.r.l. rilasciata in data 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Unicredit valore 26 migliaia di euro Rep. 16092 Notaio Cambareri.
- Pegno di I grado sulla Partecipazione di Teleippica S.r.l. rilasciata in data 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Unicredit valore 495 migliaia di euro Rep. 16091 Notaio Cambareri.
- Pegno di II grado sulle Azioni di Trenno S.p.A. rilasciata in data 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Solar s.a. valore 13.577 migliaia di euro.
- Pegno di II grado sulla Partecipazione di Festa S.r.l. rilasciata in data 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Solar S.a. valore 1.000 migliaia di euro Rep. 16096 Notaio Cambareri.
- Pegno di II grado sulla Partecipazione di Immobiliare Valcarenga S.r.l. rilasciata in data 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Solar S.a. valore 51 migliaia di euro Rep. 16097 Notaio Cambareri.
- Pegno di II grado sulla Partecipazione di Mac Horse S.r.l. rilasciata in data 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Solar S.a. valore 26 migliaia di euro Rep. 16098 Notaio Cambareri.
- Pegno di II grado sulla Partecipazione di Teleippica S.r.l. rilasciata in data 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Solar S.a. valore 495 migliaia di euro Rep. 16095 Notaio Cambareri.
- Pegno di I grado rilasciato da Snai S.p.A. a favore di Unicredit sui conti correnti intestati a Snai S.p.A. come di seguito elencati.

Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01005 Cab 13701 c/c 41924
Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01030 Cab 13700 c/c 27298/36
Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01030 Cab 13700 c/c 1628546
Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01030 Cab 13700 c/c 13734/08
Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01030 Cab 13700 c/c 2830382
Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01030 Cab 13700 c/c 1643343
Banca di Roma S.p.A. Agenzia n. 1 Abi 03002 Cab 13700 c/c 653388/58
Cassa di Risparmio di Lucca Agenzia 4 Abi 06200 Cab 13704 c/c 3566826
Cassa di Risparmio di Lucca Agenzia 4 Abi 06200 Cab 13704 c/c 3764866
San Paolo Imi S.p.A. Agenzia 14 Abi 01025 Cab 1616 c/c 378
Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. Agenzia 7 Abi 05584 Cab 1607 c/c 48091
Banca CR Firenze S.p.A. Agenzia Capannori Abi 06160 Cab 24700 c/c 472300
Banca Nuova S.p.A. Agenzia Roma 1 Abi 05132 Cab 3201 c/c 6736
Banca Nuova S.p.A. Agenzia Roma 1 Abi 05132 Cab 3201 c/c 98180
Credito Artigiano S.p.A. Agenzia Milano S.Fedele Abi 03512 Cab 1601 c/c 7602
Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (ex Rolo) Agenzia Bologna 42 Abi 03556 Abi 02460
c/c 2898662
Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (ex Rolo) Agenzia Bologna 42 Abi 03556 Abi 02460
c/c 2896061
Banco Posta Agenzia Sede Lucca Abi 07601 Cab 13700 c/c 65065567

- Pegno di II grado rilasciato da Snai S.p.A. a favore di Solar S.a. sui conti correnti intestati a Snai S.p.A. come di seguito elencati.
 - Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01005 Cab 13701 c/c 41924
 - Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01030 Cab 13700 c/c 27298/36
 - Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01030 Cab 13700 c/c 1628546
 - Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01030 Cab 13700 c/c 13734/08
 - Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01030 Cab 13700 c/c 2830382
 - Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Agenzia Lucca Sede Abi 01030 Cab 13700 c/c 1643343
 - Banca di Roma S.p.A. Agenzia n. 1 Abi 03002 Cab 13700 c/c 653388/58
 - Cassa di Risparmio di Lucca Agenzia 4 Abi 06200 Cab 13704 c/c 3566826
 - Cassa di Risparmio di Lucca Agenzia 4 Abi 06200 Cab 13704 c/c 3764866
 - San Paolo Imi S.p.A. Agenzia 14 Abi 01025 Cab 1616 c/c 378
 - Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. Agenzia 7 Abi 05584 Cab 1607 c/c 48091
 - Banca CR Firenze S.p.A. Agenzia Capannori Abi 06160 Cab 24700 c/c 472300
 - Banca Nuova S.p.A. Agenzia Roma 1 Abi 05132 Cab 3201 c/c 6736
 - Banca Nuova S.p.A. Agenzia Roma 1 Abi 05132 Cab 3201 c/c 98180
 - Credito Artigiano S.p.A. Agenzia Milano S.Fedele Abi 03512 Cab 1601 c/c 7602
 - Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (ex Rolo) Agenzia Bologna 42 Abi 03556 Abi 02460 c/c 2898662
 - Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (ex Rolo) Agenzia Bologna 42 Abi 03556 Abi 02460 c/c 2896061
 - Banco Posta Agenzia Sede Lucca Abi 07601 Cab 13700 c/c 65065567
- Pegno di I grado rilasciato il 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. su n. 39 Marchi e n. 2 Brevetti di proprietà della società Rep. 16099 Notaio Cambareri.
- Pegno di II grado rilasciato il 16 marzo 2006 da Snai S.p.A. a favore di Solar S.a. su n. 39 Marchi e n. 2 Brevetti di proprietà della società Rep. 16100 Notaio Cambareri.

29. Parti correlate

Attualmente i rapporti con parti correlate sono rappresentati da contratti di natura commerciale, finanziaria e per prestazioni di servizi di natura amministrativa, finanziaria e di consulenza fiscale, tributaria e organizzativa con società controllate e da contratti con la società controllante SNAI Servizi S.r.l. per prestazioni di assistenza legale e per la regolamentazione del conto corrente finanziario. I prezzi di trasferimento sono rapportati ai prezzi attivi di vendita alla catena di raccolta delle scommesse (ovvero a prezzi di mercato); i costi di acquisizione dei servizi regolamentati dai contratti commerciali fanno riferimento ai prezzi ed alle condizioni di mercato per i contratti di natura finanziaria ed ai costi di produzione dei servizi e delle prestazioni per le altre compravendite di servizi infragruppo.

I contratti relativi alle prestazioni di servizi forniti da SNAI S.p.A. verso le società controllate e controllante, nonché per le prestazioni di servizi effettuate tra le società operative, sono formalizzati e vengono fatturati con cadenza infrannuale.

La società svolge servizi per i concessionari di agenzie ippiche e di agenzie sportive, così come in precedenza commentato. Molti concessionari detengono quote nel capitale sociale della controllante SNAI Servizi S.r.l.. Le transazioni, previste in contratti standardizzati, sono regolate a condizioni di mercato del tutto identiche a quelle dei concessionari terzi.

In sintesi vengono riportate nella seguente tabella:

- le entità dei crediti commerciali per servizi e prodotti e dei crediti per la raccolta delle scommesse ippiche e sportive, per la Tris, concorsi ed apparecchi da intrattenimento, che risultano in essere alla fine del periodo ed al 31 dicembre 2005 tra SNAI S.p.A. e le società controllate del Gruppo con i soci della controllante SNAI Servizi S.r.l., cui le stesse società forniscono servizi nell'ambito della propria attività istituzionale;
- le entità dei crediti finanziari;
- le entità dei debiti commerciali e finanziari.

Si fa presente che alcuni amministratori della società sono anche soci delle società socie della controllante SNAI Servizi S.r.l.,

migliaia di euro **31/03/2006 31/12/2005**

Crediti commerciali:

| | | |
|-------------------------------------|--------------|--------------|
| - verso soci di SNAI Servizi S.r.l. | 7.031 | 3.510 |
| - verso SNAI Servizi S.r.l. | 1 | 1 |
| Totale crediti commerciali | 7.032 | 3.511 |

Crediti Finanziari:

| | | |
|---|--------------|--------------|
| - verso SNAI Servizi S.r.l. | 1.266 | 1.299 |
| - verso La Televisione S.r.l. in liquidazione | 42 | 42 |
| - verso Ristomisto S.r.l. in liquidazione | 730 | 717 |
| - verso TIVU + S.p.A. in liquidazione | 650 | 586 |
| - verso Trenno S.r.l. | | 6.025 |
| - verso Teseo S.r.l. in liquidazione | 1.190 | 1.119 |
| Totale crediti finanziari | 3.878 | 9.788 |

| | | |
|-----------------------|---------------|---------------|
| Totale crediti | 10.910 | 13.299 |
|-----------------------|---------------|---------------|

Debiti Commerciali:

| | | |
|---------------------------------------|------------|------------|
| - verso soci SNAI Servizi S.r.l. | 514 | 510 |
| - verso collegata Connex S.r.l. | 130 | 119 |
| - verso SNAI Servizi S.r.l. | - | 29 |
| - verso TIVU + S.p.A. in liquidazione | 43 | 43 |
| - verso Teleippica S.r.l. | - | 127 |
| Totale debiti commerciali | 687 | 828 |

Debiti finanziari:

| | | |
|---------------------------------|---------------|------------|
| - verso Teleippica S.r.l. | 5.004 | 148 |
| - verso Mac Horse S.r.l. | 223 | 131 |
| - verso Trenno S.r.l. | 55.230 | |
| - verso Festa S.r.l. | 699 | 528 |
| Totale debiti finanziari | 61.156 | 807 |

| | | |
|----------------------|---------------|--------------|
| Totale debiti | 61.843 | 1.635 |
|----------------------|---------------|--------------|

Nella seguente tabella vengono evidenziati:

- i ricavi per servizi e prodotti, le prestazioni effettuate per la raccolta delle scommesse ippiche e sportive, concorsi a pronostico ed apparecchi da intrattenimento, che risultano in essere alla fine del periodo ed al 31 marzo 2005 tra SNAI S.p.A. con i soci della controllante SNAI Servizi S.r.l.;
- i ricavi per servizi e prodotti che risultano in essere alla fine del periodo ed al 31 marzo 2005 tra la SNAI S.p.A. e le società controllate e la controllante;
- i ricavi finanziari;
- i costi per servizi e riaddebiti, relativi agli apparecchi da intrattenimento, che risultano in essere alla fine del periodo ed al 31 marzo 2005 tra SNAI S.p.A. e le società controllate con i soci della controllante SNAI Servizi S.r.l.;
- i costi per interessi e commissioni;

Ricavi per prestazioni di servizi riaddebiti :

verso soci di SNAI Servizi S.r.l. 3987 5103

SNAI Servizi S.r.l.

Ric.x Prestaz e Riadd.a Soc.Del Gruppo 20 19
 Affitti Attivi 21 33
 Riaddebito Spese Accessorie 4 4
 verso SNAI Servizi S.r.l. 20 20

TOTALE 45 57

FESTA

Affitti Attivi 6 6
 Ricavi vendite tecnologia nostra produzione 19
 Ricavi Per Prestaz.E Riadd.A Soc.Del 47 32
 Riaddebito Spese Accessorie 1 2

TOTALE 73 40

TRENNO S.p.A.

Merce c/Vendita 8
 Ricavi Scommesse Ippica Totalizzatore 45 -47
 Ricavi per uso Marchio 0 0
 Ricavi x Prestaz.e Riadd.A Soc.del 58 57
 Affitti Attivi 6 6
 Ricavi Locaz.Az.Ippica 646 646
 Ricavi Banca Dati 5 5
 Ricavi Locaz.Az.Ippica 287

TOTALE 1.054 666

VALCARENGA

ric x prest e riadd a soc del gruppo 2

TOTALE 0 2

MAC HORSE

Ricavi per Prestaz.e Riadd.a soc.del gruppo 8 8
 Servizi vari effettuati a terzi 0

TOTALE 8 8

Teleippica S.r.l.

Ricavi per Prestaz.e Riadd.a soc.del gruppo 84 67

TOTALE 84 67

Interessi attivi:

Verso LA TELEVISIONE S.R.L.in liquidazione 1 0
 verso RISTO MISTO s.r.l. in liquidazione 13 12
 verso TIVU+SPA in liquidazione 20 25
 verso Teseo S.r.l. in liquidazione 21 3
 verso Teleippica S.r.l. 0 7
 Int. Att.Vs Controllate (FESTA S.r.l.) 11
 Int Attivi Vs.Soc.Controllate (TRENNO S.r.l.) 114
 int.attivi vs.soc.controllate (MAC°HORSE S.r.l.) 1
 verso SNAI SERVIZI S.R.L. 26 52

Totale interessi attivi 81 225

Costi per prestazioni di servizi e riaddebiti

da soci SNAI SERVIZI S.R.L. 723 330

da Snai Servizi s.r.l.

Postali Affrancazioni e spedizioni 7 13
 Prest.servizi da Società del gruppo 95 87
 Commissioni per Fidejussioni infragruppo 76 76
 Assicurazioni 6

da Teleippica s.r.l.

21 21

Interessi Passivi

da Teleippica s.r.l. 17 0
 da Mac Horse S.r.l. 3 0
 da Trenno S.r.l. 151 0
 da Festa S.r.l. 7 0

Totale interessi passivi 178 0

Commissioni per Fideiussioni

da Snai Servizi srl 76 76

I compensi corrisposti agli amministratori e al collegio sindacale della capogruppo nel corso dell'esercizio 2005 dalla SNAI S.p.A. e dalle sue controllate, sono riportati nel prospetto esposto in calce alla nota integrativa al bilancio della Capogruppo come previsto nell'allegato 3 C – schema 1 della deliberazione Consob n° 11971 del 14.5.1999 «regolamento di attuazione del D.Lgs. n° 58 del 24.2.1998», come approvato dal Consiglio del 31.03.2006 e pubblicato sul sito www.snai.it.

Altre notizie

In ottemperanza agli obblighi introdotti dal D.Lgs n. 6/2003 in materia di disciplina societaria, e specificatamente con l'introduzione degli articoli 2497-2497 septies in materia di "direzione e coordinamento di società", la società SNAI S.p.A. ha indicato e reso pubblico, nei modi e nella forma indicata dall'art. 2497 bis del Codice Civile che la società capogruppo SNAI Servizi S.r.l con sede in Mantova – Viale Italia 19- è il soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti del gruppo SNAI.

Ai fini di rispondere agli obblighi di informativa contabile sull'attività di direzione e coordinamento indicati dall'art. 2497 bis, comma 4, nell'allegato 7 al bilancio dell'esercizio della capogruppo, sono esposti i dati dell'ultimo bilancio approvato dalla società SNAI Servizi S.r.l., chiuso al 31 dicembre 2004, cui si fa rimando.

La presente situazione rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico del periodo e corrisponde alle scritture contabili.

p. Il Consiglio di Amministrazione

IL PRESIDENTE
(Maurizio Uberti)



Porcari (Lu), 15 maggio 2006

Allegato 1 - Partecipazioni

Valori in Euro

| | VALORI AL 31/12/2005 | | | | VARIAZIONI DEL PERIODO | | | | VALORE NETTO AL 31/03/06 | % poss. | | | | | |
|--|----------------------|---------------|----------|--------------|------------------------|---------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------|----------|---------------|----------|--------------|---------------|-------|
| | COSTO STORICO | RIVALUTAZIONE | NOTE | SVALUTAZIONI | VALORE NETTO | ACQUISIZIONI | ALIEVAZIONI o RICLASSIFICHE | VARIAZIONI CAPITALE SOCIALE | | | RIVALUTAZIONI | | SVALUTAZIONI | | |
| | | | | | | | | | | | - | + | - | + | |
| PARTECIPAZIONI | | | | | | | | | | | | | | | |
| PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE: | | | | | | | | | | | | | | | |
| - SOCIETA' TRENNO SPA | 13.484 | | (1) | | 13.484 | | | | | | | | | 13.484 | 96,49 |
| - IMMOBILIARE VALCARENGA SRL | 228 | | | | 228 | | | | | | | | | 228 | 100 |
| - FESTA SRL | 1.000 | | (1) | | 1.000 | | | | | | | | | 1.000 | 100 |
| - MAC° HORSE SRL UNIPERSONALE | 26 | | (1) | | 26 | | | | | | | | | 26 | 100 |
| - TESEO SRL in liquidazione | 723 | | (1) | | 0 | | -723 | | | | | | | 0 | 70 |
| - LA TELEVISIONE SRL in liquidazione | 175 | | (1) | | 0 | | -175 | | | | | | | 0 | 84,46 |
| - RISTOMISTO SRL in liquidazione (già SINAI FOOD) | 50 | | (1) | | 0 | | -50 | | | | | | | 0 | 100 |
| - SOLAR S.A. | | | (1) | | | | | 9 | | | | | | 9 | 30 |
| - CONNEXT SRL (già LINK srl) | 78 | | | | 78 | | | | | | | | | 78 | 25 |
| TOTALE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE: | 15.764 | 0 | 0 | | 14.816 | -948 | | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 14.825 | |
| PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE | | | | | | | | | | | | | | | |
| - TIVU + SPA in liquidazione | 101 | | (1) | | 0 | | -101 | | | | | | | 0 | 19,50 |
| - TELEPPICA SRL (già SOGEST SRL) | 496 | | (1) | | 496 | | | | | | | | | 496 | 19,50 |
| PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE | 598 | 0 | 0 | | 496 | -101 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 496 | |
| TOTALE | 16.361 | 0 | 0 | | 15.312 | -1.049 | | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 15.321 | |

Note:

(1) - sono stati accantonati al fondo rettificativo valutazione partecipazione quote proporzionali alle percentuali di possesso nelle perdite d'esercizio conseguite dall'esercizio 2001 all'esercizio 2005; nel caso la percentuale di competenza della perdita d'esercizio superasse il valore d'iscrizione della partecipazione si è provveduto ad adeguato stanziamento al fondo rischi.

SOCIETA' TRENNO S.p.A.

**SITUAZIONE CONTABILE AL 31 MARZO 2006
E NOTE ESPLICATIVE**

Milano, 11 maggio 2006

SCHEMA CONTO ECONOMICO - IFRS

| | NOTE | 31/03/06 | 31/03/05 |
|--|------|------------------|------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 3 | 5.111.529 | 5.103.858 |
| Altri ricavi e proventi | 4 | 219.700 | 227.114 |
| Incrementi di imm. immateriali per lavori interni | | | |
| Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati | | | |
| Totale valore della produzione | | 5.331.229 | 5.330.972 |
| Materie prime e materiale di consumo utilizzati | 5 | -125.224 | -115.381 |
| Costi per servizi e godimento beni di terzi | 6 | -1.938.304 | -1.651.669 |
| Costi per il personale | 7 | -1.914.517 | -2.058.060 |
| Altri costi di gestione | 8 | -1.242.146 | -1.012.542 |
| Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze (EBITDA) | | 111.038 | 493.320 |
| Ammortamenti | 9 | -617.578 | -833.232 |
| Ripristini (Svalutazioni) di valore di attività non correnti | 10 | 1.000 | 130.364 |
| Plusvalenze (Minusvalenze) da realizzo di attività non correnti | 11 | 8.224.134 | 5.030 |
| Risultato Operativo (EBIT) | | 7.718.594 | -204.518 |
| Proventi e oneri da partecipazioni | | | |
| Proventi finanziari | 12 | 157.534 | 9.073 |
| Oneri finanziari | 13 | -36.554 | -122.635 |
| Totale oneri e proventi finanziari | | 120.980 | -113.562 |
| Utile (perdita) netta da attività cessate/destinate ad essere cedute | | | |
| RISULTATO ANTE IMPOSTE | | 7.839.574 | -318.080 |
| Imposte sul reddito | 14 | 389.879 | 37.207 |
| Utile (perdita) dell'esercizio | | 8.229.453 | -280.873 |
| | | | |
| Utile per azione base | | 304,12 | -10,38 |
| Utile per azione diluito | | 304,12 | -10,38 |

SCHEMA DI STATO PATRIMONIALE - IFRS

| | NOTE | 31/03/06 | 31/12/05 |
|---|------|-------------------|-------------------|
| ATTIVITA' | | | |
| Attività non correnti | | | |
| Immobili, impianti e macchinari di proprietà | 15 | 19.248.662 | 71.848.161 |
| Beni in locazione finanziaria | 16 | 49.622 | 54.214 |
| Totale immobilizzazioni materiali | | 19.298.284 | 71.902.375 |
| Avviamento e differenze di consolidamento | | | |
| Altre attività immateriali | 17 | 231.121 | 264.205 |
| Totale immobilizzazioni immateriali | | 231.121 | 264.205 |
| Partecipazioni valutate a patrimonio netto | 18 | 1.535.172 | 1.535.172 |
| Partecipazioni in altre imprese | 19 | 45.848 | 45.848 |
| Totale partecipazioni | | 1.581.020 | 1.581.020 |
| Altre attività finanziarie | 20 | 145.000 | 145.000 |
| Imposte anticipate | 21 | 496.103 | 1.534.705 |
| Altre attività non finanziarie | 22 | 191.740 | 194.581 |
| Totale attività non correnti | | 21.943.268 | 75.621.886 |
| Attività correnti | | | |
| Rimanenze | 23 | 209.415 | 209.415 |
| Crediti commerciali | 24 | 4.694.065 | 5.043.666 |
| Altre attività | 25 | 740.030 | 1.092.274 |
| Attività finanziarie correnti | 26 | 55.336.807 | 75.884 |
| Disponibilità liquide | 27 | 1.748.337 | 1.550.623 |
| Attività destinate alla dismissione | 28 | 7.302 | 7.302 |
| Totale attività correnti | | 62.735.956 | 7.979.164 |
| TOTALE ATTIVO | | 84.679.224 | 83.601.050 |
| PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | | | |
| Patrimonio Netto | | | |
| Capitale sociale | 29 | 14.071.074 | 14.071.074 |
| Riserve | 30 | 31.070.634 | 33.118.923 |
| Ammontare contabiliz.dir.et.a P.N. rel.ad op.ed attività destinate alla dismissione | | | |
| Utili (perdite) dell'esercizio | 31 | 8.229.453 | -2.048.293 |
| Totale Patrimonio Netto | | 53.371.161 | 45.141.704 |
| Passività non correnti | | | |
| TFR | 32 | 3.956.892 | 3.956.892 |
| Passività finanziarie non correnti | | | |
| Imposte differite | 33 | 13.329.759 | 16.069.071 |
| Fondi per rischi ed oneri futuri | 34 | 1.207.493 | 1.227.493 |
| Debiti vari ed altre passività non correnti | 35 | 4.174.822 | 4.689.716 |
| Totale Passività non correnti | | 22.668.966 | 25.943.172 |
| Passività correnti | | | |
| Debiti commerciali | 36 | 4.874.216 | 4.048.037 |
| Altre passività | 37 | 3.695.250 | 2.356.020 |
| Passività finanziarie correnti | 38 | 69.631 | 6.112.117 |
| Quote correnti di finanziamenti a lungo termine | | | |
| Totale Passività finanziarie | | 69.631 | 6.112.117 |
| Totale Passività correnti | | 8.639.097 | 12.516.174 |
| TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO | | 84.679.224 | 83.601.050 |

PROSPETTO DI MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO

| | Consistenza iniziale 31.12.2004 | Aumenti di capitale | Conversioni di obbligazioni e debiti | Riduzioni di capitale | Pagamento dividendi | Altre destinazioni dell'utile(perdita) | Altre variazioni | Utile (perdita) dell'esercizio | Consistenza finale 31.03.2005 |
|--|------------------------------------|---------------------|--------------------------------------|-----------------------|---------------------|--|------------------|--------------------------------|----------------------------------|
| I) Capitale sociale | 14.071.074 | | | | | | | | 14.071.074 |
| II) Riserva da | - | | | | | | | | - |
| III) Riserve da rivalutazione | 3.875.912 | - | - | - | - | - | - | - | 3.875.912 |
| Riserva di rivalutazione L.72/83 | 898.635 | | | | | | | | 898.635 |
| Riserva di rivalutazione L.413/91 | 2.977.277 | | | | | | | | 2.977.277 |
| IV) Riserva legale | 213.423 | | | | | | | | 213.423 |
| V) Riserve statutarie | - | | | | | | | | - |
| VI) Riserva per azioni proprie in portafoglio | - | | | | | | | | - |
| VII) Altre riserve | 841.024 | - | - | - | - | - | 1 | - | 841.025 |
| Riserva straordinaria | 841.825 | | | | | | | | 841.825 |
| Riserva da conversione | - 801 | | | | | | 1 | | - 800 |
| VIII) Utili (perdite) portati a nuovo | 29.477.770 | | | | | - 1.311.617 | 52.766 | | 28.218.919 |
| IX) Utile (perdita) dell'esercizio | | | | | | | | | |
| perdita dell'esercizio 2004 | - 1.311.617 | | | | | 1.311.617 | | | - |
| perdita al 31/03/2005 | | | | | | | | - 280.874 | - 280.874 |
| TOTALE | 47.167.586 | - | - | - | - | - | 52.767 | - 280.874 | 46.939.479 |

| | Consistenza iniziale 31.12.2005 | Aumenti di capitale | Conversioni di obbligazioni e debiti | Riduzioni di capitale | Pagamento dividendi | Altre destinazioni dell'utile(perdita) | Altre variazioni | Utile (perdita) dell'esercizio | Consistenza finale 31.03.2006 |
|--|------------------------------------|---------------------|--------------------------------------|-----------------------|---------------------|--|------------------|--------------------------------|----------------------------------|
| I) Capitale sociale | 14.071.074 | | | | | | | | 14.071.074 |
| II) Riserva da sovrapprezzo azioni | - | | | | | | | | - |
| III) Riserve da rivalutazione | 3.875.912 | - | - | - | - | - | - | - | 3.875.912 |
| Riserva di rivalutazione L.72/83 | 898.635 | | | | | | | | 898.635 |
| Riserva di rivalutazione L.413/91 | 2.977.277 | | | | | | | | 2.977.277 |
| IV) Riserva legale | 213.423 | | | | | | | | 213.423 |
| V) Riserve statutarie | - | | | | | | | | - |
| VI) Riserva per azioni proprie in portafoglio | - | | | | | | | | - |
| VII) Altre riserve | 364.152 | - | - | - | - | - | 4 | - | 364.156 |
| Riserva straordinaria | 364.958 | | | | | | | | 364.958 |
| Riserva da conversione | - 806 | | | | | | 4 | | - 802 |
| VIII) Utili (perdite) portati a nuovo | 28.665.436 | | | | | - 2.048.293 | | | 26.617.143 |
| IX) Utile (perdita) dell'esercizio | | | | | | | | | |
| perdita dell'esercizio 2005 | - 2.048.293 | | | | | 2.048.293 | | | - |
| utile al 31/03/2006 | | | | | | | | 8.229.453 | 8.229.453 |

(valori in unità di euro)

| | 31/03/06 | 31/03/05 |
|--|-------------------|-------------------|
| A. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO | | |
| Utile (perdita) dell'esercizio | 8.229.453 | -280.873 |
| Ammortamenti | 617.578 | 833.232 |
| Svalutazioni/ripristini di attività non correnti (incluse partecipazioni) | -1.000 | -130.364 |
| Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) | -1.700.710 | -61.575 |
| Variazione fondo rischi | -20.000 | |
| (Plusvalenze) minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni) | -8.224.134 | -5.030 |
| Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del P.N. (-) | | |
| Variazione netta delle attività e passività non correnti commerciali e varie ed altre variazioni | -512.053 | -2.818 |
| Variazione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variazioni | 2.867.254 | -1.724.279 |
| Variazione netta del trattamento di fine rapporto | | 15.431 |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (A) | 1.256.388 | -1.356.276 |
| B. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO | | |
| Investimenti in attività materiali (-) | -256.363 | -400.623 |
| Investimenti in attività immateriali (-) | | -18.583 |
| Investimenti in altre attività non correnti (-) | | |
| Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate, al netto delle disponibilità acquisite | | |
| Variazione dei crediti finanziari ed altre attività finanziarie | -55.260.923 | -1.757 |
| Corrispettivo incassato dalla vendita di partecipazioni in imprese controllate al netto delle disponibilità cedute | | |
| Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materili, immateriali e di altre attività non correnti | 60.501.098 | 5.030 |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B) | 4.983.812 | -415.933 |
| C. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA | | |
| Variazione netta delle passività finanziarie | -6.042.486 | 342.118 |
| Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto | | |
| Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento | | |
| Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve) | | |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA (C) | -6.042.486 | 342.118 |
| D. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' CESSATE/DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (D) | | |
| E. FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (A+B+C+D) | 197.714 | -1.430.091 |
| F. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE INIZIALI ((INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO INIZIALE) | 1.550.623 | 4.667.121 |
| G. EFFETTO NETTO DELLA CONVERSIONE DI VALUTE ESTERE SULLA LIQUIDITA' | | |
| H. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE) (E+F+G) | 1.748.337 | 3.237.030 |

RICONCILIAZIONE DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE):

CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE AL NETTO DEI DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:

| | | |
|---|------------------|------------------|
| Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti | 1.550.623 | 4.667.121 |
| Scoperti bancari | | |
| Discontinued Operations | | |
| | 1.550.623 | 4.667.121 |

CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE AL NETTO DEI DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:

| | | |
|---|------------------|------------------|
| Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti | 1.748.337 | 3.237.030 |
| Scoperti bancari | | |
| Discontinued Operations | | |
| | 1.748.337 | 3.237.030 |

Note esplicative alla situazione al 31 marzo 2006

1) Principi contabili rilevanti

(a) Principi generali

A partire dal 1° gennaio 2006 la Società Trenno S.p.A., quale società inclusa nel bilancio consolidato di società quotate ai sensi dell'art.2 lettera e) D.Lgs. 28 febbraio 2005 n.38, redige, per la prima volta, il bilancio conformemente ai principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dalla Commissione Europea.

La situazione contabile al 31 marzo 2006 è stata redatta sulla base degli IFRS, attualmente in vigore, emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dalla Commissione Europea. Per IFRS si intendono anche i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC). Trattandosi del primo bilancio redatto secondo gli IFRS, la presente situazione contabile è stata redatta applicando lo IFRS 1 (First Time Adoption of International Financial Reporting Standard).

Fino all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 il bilancio della Società Trenno S.p.A. era redatto in conformità ai criteri previsti dalla normativa civilistica italiana, interpretata ed integrata dai principi emanati dagli Ordini professionali Italiani, dai documenti emessi dall'O.I.C. e, ove mancanti, dall'International Accounting Standards Board ("principi contabili internazionali").

La preparazione del bilancio al 31 dicembre 2006 e quindi della presente situazione al 31/3/06 in accordo con gli IFRS ha comportato un cambiamento dei principi contabili rispetto agli ultimi bilanci redatti secondo i principi contabili italiani.

Al fine di permettere la comparabilità col periodo precedente, la Società Trenno ha redatto il bilancio al 31 dicembre 2005 e la situazione al 31 marzo 2006 con l'applicazione degli IFRS, quantificando gli effetti risultanti dall'applicazione dell'IFRS 1 (First Time Adoption of International Financial Reporting Standard).

(b) Criteri di redazione

La presente situazione, i cui importi sono espressi in Euro, è stata redatta sulla base del criterio generale del costo storico, ad eccezione di alcuni immobili, terreni e fabbricati, valutati al valore sostitutivo del costo ("deemed cost") come definito nel seguito.

Le attività possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita.

Nell'ambito della redazione del bilancio in conformità agli IFRS, la direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti. Tuttavia, va rilevato che, trattandosi di stime, non necessariamente i risultati consuntivi saranno gli stessi risultati qui rappresentati.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalla revisione delle stime contabili sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

(c) Criteri di valutazione

(i) Società controllate

Le società controllate sono società in cui la controllante ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le politiche finanziarie e gestionali al fine di ottenere i benefici derivanti dalle sue attività. La partecipazione nella controllata Snai Promotion S.r.l. in liquidazione è valutata col metodo del patrimonio netto.

(ii) Società collegate

Le collegate sono entità sulle cui politiche finanziarie e gestionali la Società Trenno S.p.A. esercita un'influenza notevole, pur non avendone il controllo.

Tali società sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

(iii) Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese (con una percentuale di possesso inferiore al 20%) sono valutate al fair value, con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il loro fair value non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite durevoli di valore, il cui effetto è imputato a conto economico. Il valore originario viene ripristinato quando vengono meno i presupposti delle svalutazioni eseguite.

Il rischio derivante da eventuali perdite di valore eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo rischi nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere ad obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata.

(iv) Operazioni in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono convertite al tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Gli elementi monetari in valuta estera alla data di riferimento del bilancio sono convertiti in Euro utilizzando il tasso di cambio di chiusura. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate a conto economico, tra i proventi o gli oneri finanziari. Nel corso del 1° trimestre 2006 non vi sono state transazioni in valuta estera.

(d) Immobili, impianti e macchinari

(i) Beni di proprietà

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo o al sostituto del costo, al netto dell'ammortamento accumulato e delle perdite di valore (vedere il principio j). Il costo comprende gli oneri accessori di diretta imputazione e la stima iniziale, ove necessario, dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e bonifica del sito su cui insiste e, infine, una quota adeguata delle spese generali di produzione. Come consentito dall'IFRS 1 (IFRS 1.16), alla data di transizione ai principi contabili internazionali (1 gennaio 2005) per alcune immobilizzazioni la Società Trenno S.p.A. ha optato per l'utilizzazione del valore sostitutivo del costo ("deemed cost"), inteso come valore corrente a tale data. In particolare alcuni immobili e terreni sono stati rilevati in base al loro fair value supportato da perizie redatte da un professionista indipendente, sulla base della quale è stata rideterminata anche la loro vita utile. Alcuni beni che, in base alle leggi italiane, erano stati oggetto in esercizi precedenti di rivalutazioni all'allora valore di mercato, sono rilevati alla data di transizione sulla base dei valori rivalutati, considerati come valori sostitutivi del costo ("deemed cost"). Tutti gli altri costi sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione straordinarie che incrementano la vita utile delle immobilizzazioni materiali sono capitalizzate ed ammortizzate sulla base della residua possibilità di utilizzazione del cespite.

Se gli immobili, impianti e macchinari sono composti da vari componenti aventi vite utili differenti, tali componenti sono contabilizzati separatamente.

Qualora eventi o cambiamenti di situazioni indichino che i valori di carico potrebbero non essere recuperati, questi sono oggetto di verifica e se il valore di carico eccede il loro valore di presunto realizzo (rappresentato dal maggiore tra il prezzo di vendita e il valore d'uso), l'attività è conseguentemente svalutata.

(ii) Beni in locazione finanziaria ed operativa

I beni oggetto di locazione finanziaria attraverso i quali si trasferiscono sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene sono classificati come beni in locazione finanziaria. Gli immobili utilizzati dalla Trenno acquisiti tramite contratti di locazione finanziaria sono rilevati al fair value del bene locato o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, ciascuno determinato all'inizio del contratto, al netto del fondo ammortamento (come indicato nel seguito) e delle perdite di valore (vedere il principio j).

I costi riferiti ai leasing operativi sono rilevati a conto economico lungo la durata dei contratti di leasing.

(iii) Ammortamento

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali viene sistematicamente addebitato a conto economico a quote costanti in relazione alla vita utile economico-tecnica dei relativi cespiti, definita come residua possibilità di utilizzazione. I terreni non sono ammortizzabili. Le aliquote annue di ammortamento utilizzate sono le seguenti

Aliquote ammortamento:

- Fabbricati: 3% - 3,33% - 9,09%
- Impianti e macchinari: dal 5% al 20%
- Attrezzatura industriale e commerciale: dal 7,75% al 15,5%
- Altri beni: dal 6% al 100%

(e) Attività immateriali

(i) Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38- Attività immateriali, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata.

Le spese capitalizzate comprendono i costi per materiali, la manodopera diretta.

Le spese successive relative alle attività immateriali sono capitalizzate solo quando incrementano i benefici economici futuri attesi attribuibili all'attività a cui si riferiscono. Tutte le altre spese successive sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

(ii) Ammortamento

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali viene addebitato a conto economico a quote costanti lungo la vita utile delle stesse, ma per le quali la Società verifica regolarmente se abbiano subito eventuali riduzioni di valore. Tale verifica viene comunque effettuata ad ogni data di chiusura del bilancio. Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso.

Le aliquote d'ammortamento annue utilizzate per tipologia sono:

- diritti di brevetto e di utilizzazione di opere dell'ingegno: 10%
- concessioni, licenze, marchi e diritti simili: dal 10% al 20%
- altre: 20%

(f) Altre attività finanziarie

I titoli di stato che la Società intende, avendone la capacità, mantenere sino alla scadenza naturale, sono valutati a costo ammortizzato al netto delle perdite di valore (vedere il principio j).

Le altre attività finanziarie correnti includono i saldi dei conti correnti finanziari verso la società controllata Snai Promotion Srl in Liquidazione e verso la controllante Snai S.p.A.

(g) Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono contabilizzati al costo ammortizzato al netto delle perdite di valore (vedere il principio j).

(h) Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto ed il valore di presumibile realizzazione; la configurazione del costo è il costo medio ponderato che approssima il FIFO. La valutazione delle rimanenze di magazzino include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi).

(i) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione.

Includono le esistenze di cassa ed i depositi bancari e postali ed i titoli liquidati entro tre mesi. Gli scoperti bancari sono portati a riduzione delle disponibilità liquide solo nel rendiconto finanziario.

(j) Riduzione di valore delle attività

La Società verifica annualmente i valori contabili delle proprie attività, ad esclusione delle rimanenze e dei crediti per imposte anticipate, per identificare eventuali riduzioni di valore. Se, sulla base di tale verifica, emerge che le attività hanno effettivamente subito una perdita di valore, la Società stima il valore recuperabile dell'attività.

Quando il valore di un'attività o di un'unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile, la Società rileva la relativa perdita di valore nel conto economico.

Per determinare il valore d'uso di un'attività il principio contabile richiede che sia calcolato il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Quando, successivamente, una perdita su attività viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari viene ripristinato.

(k) Ripristini di valore

Una perdita di valore di un'attività viene ripristinata quando vi è un'indicazione che la perdita di valore non esiste più o quando vi è stato un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile.

Il valore contabile risultante a seguito di ripristino di perdita di valore non deve eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato (al netto di ammortamento) se la perdita di valore dell'attività non fosse mai stata contabilizzata.

(l) Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al fair value al netto dei costi di transazione. Dopo la rilevazione iniziale, sono valutate al costo ammortizzato, rilevando le eventuali differenze tra costo e valore di rimborso nel conto economico lungo la durata della passività, in conformità al metodo del tasso di interesse effettivo.

(m) Trattamento di Fine Rapporto (TFR)

Il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) è considerato un piano a benefici definiti secondo lo IAS 19.

La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da un attuario indipendente per tutto il Gruppo Snai e, quindi, anche per la Trenno S.p.A..

Gli utili o le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo quando il valore netto accumulato degli utili o delle perdite "attuariali" non rilevati per ciascun piano alla chiusura del precedente esercizio supera di oltre il 10% il valore più elevato tra le obbligazioni riferite a piani a benefici definiti e il fair value delle attività riferite ai piani a quella data (metodo del corridoio).

In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha deciso di iscrivere tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004, pur avendo scelto di utilizzare il metodo del corridoio per gli utili e le perdite attuariali successive.

(n) Fondi per rischi ed oneri futuri

La Società contabilizza un fondo nello stato patrimoniale quando ha assunto un'obbligazione (legale o implicita) quale risultato di un evento passato ed è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse che producono i benefici economici necessari per adempiere all'obbligazione. Se l'effetto è rilevante, l'importo degli accantonamenti è rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati attualizzati a un tasso al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici connessi alla passività.

(o) Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti sono contabilizzati al costo ammortizzato.

(p) Ricavi e costi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che alla Società affluiranno dei benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono rappresentati al netto di sconti, abbuoni e resi.

In particolare, i ricavi dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso: tale momento corrisponde generalmente con la data di consegna o con la spedizione del bene.

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi. I contributi statali e di altri enti pubblici sono rappresentati dai Contributi fondo investimenti U.N.I.R.E. (Unione Nazionale Incremento Razze Equine) e dai contributi a corrispettivo per i servizi erogati dalla società di gestione degli ippodromi a beneficio dell'Ente Pubblico U.N.I.R.E. titolare dei proventi derivanti dalla raccolta delle scommesse sulle corse ippiche in svolgimento presso gli stessi ippodromi. Sono contabilizzati al loro fair value al momento nel quale c'è la ragionevole certezza che saranno concessi e nel quale la Società ha adempiuto a tutte le condizioni necessarie per ottenerli. I contributi ottenuti a compensazione dei costi sostenuti sono imputati a conto economico sistematicamente negli stessi periodi nei quali sono registrati i relativi costi. I contributi ottenuti a compensazione di un'attività iscritta nello stato patrimoniale sono imputati a conto economico alla voce altri ricavi operativi sistematicamente sulla base della vita utile della relativa attività.

I costi per servizi sono riconosciuti per competenza in base al momento di ricevimento degli stessi.

Gli oneri ed i proventi finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

(g) Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito includono le imposte correnti e differite calcolate sul reddito imponibile sulla Società. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, fatta eccezione per quelle relative a operazioni rilevate direttamente nel patrimonio netto, che sono contabilizzate nel patrimonio netto.

Le imposte correnti rappresentano la stima dell'importo delle imposte sul reddito calcolate sull'imponibile dell'esercizio, determinato applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte anticipate e differite sono stanziare sulle differenze temporanee tra i valori contabili delle attività e delle passività iscritti in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, ad eccezione della rilevazione iniziale di attività o passività che non influenza né l'utile contabile né il reddito imponibile e delle differenze relative a investimenti in società controllate per le quali è probabile che, nel prevedibile futuro, la differenza temporanea non si riverterà. I crediti per imposte anticipate e i debiti per imposte differite sono valutati utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio in cui sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività a cui si riferiscono, sulla base delle aliquote fiscali stabilite da provvedimenti in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento del bilancio.

I crediti per imposte anticipate sono rilevati nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate tali attività. Il valore contabile dei crediti per imposte anticipate viene ridotto nella misura in cui non è più probabile che il relativo beneficio fiscale sia realizzabile.

2) RISTRUTTURAZIONE SOCIETARIA

La situazione contabile al 31/03/2006 ha recepito l'operazione straordinaria deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 1/03/2006 riguardante la cessione alla controllante Snai S.p.A. degli immobili facenti parte del "Comprensorio del Trotto" di Milano (avvenuta il 13/03/2006), del compendio immobiliare rappresentato dall'ippodromo di Montecatini Terme (avvenuta il 16/03/2006), oltre alla concessione di un diritto di usufrutto sugli immobili facenti parte del "Comprensorio del Galoppo" di Milano (avvenuta il 13/03/2006) .

CONTO ECONOMICO

3) RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

L'ammontare dei ricavi delle vendite e delle prestazioni totale è pari ad € 5.111.529 (€ 5.103.858 nella situazione al 31/03/2005).

La voce può essere così analizzata:

- *Ricavi per la gestione delle scommesse*

Ammontano ad € 4.161.406 (€ 4.082.912 nella situazione al 31/03/2005) e registrano un incremento complessivo del 1,92%.

Nella tabella di raffronto che segue sono indicate le variazioni intervenute rispetto ai dati dell'esercizio precedente.

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/03/2005 | VARIAZIONE |
|--|------------------|------------------|---------------|
| Corrispettivo corse interno Trotto | 347.177 | 1.713.106 | -1.365.929 |
| Corrispettivo impianti Trotto | 1.017.915 | 0 | 1.017.915 |
| Percentuale delega scommesse Trotto | 324.904 | 340.588 | -15.684 |
| Aggio ippica Nazionale Trotto | 11.311 | 0 | 11.311 |
| Corrispettivo ippica naz.9,60% Trotto | 4.342 | 0 | 4.342 |
| Corrispettivo corse interno Galoppo | 77.591 | 1.005.870 | -928.279 |
| Corrispettivo impianti Galoppo | 1.397.510 | 0 | 1.397.510 |
| Percentuale delega scommesse Galoppo | 69.158 | 82.581 | -13.423 |
| Aggio ippica nazionale Galoppo | 3.034 | 0 | 3.034 |
| Corrispettivo ippica naz.9,60% Galoppo | 1.370 | 0 | 1.370 |
| Corrispettivo corse esterno | 574.103 | 674.059 | -99.956 |
| Corrispettivo riprese TV | 150.440 | 0 | 150.440 |
| Percentuale delega tris campo | 0 | 7.156 | -7.156 |
| Corrispettivo ippica naz.1,40% | 42.621 | 0 | 42.621 |
| Delega Tris campo | 0 | 1 | -1 |
| Conguagli convenzionali | 139.930 | 0 | 139.930 |
| Contributo aggiuntivo centro allenamento | 0 | 259.551 | -259.551 |
| Totale | 4.161.406 | 4.082.912 | 78.494 |

Per il periodo gennaio/marzo 2005 le remunerazioni sono state fatturate con gli stessi criteri utilizzati per il 2° semestre 2004, cioè applicando la normativa esistente ai fini della riduzione dell'aliquota dell'imposta unica sulle scommesse introdotta dal D.M. dell'11 giugno 2004.

In seguito all'avvenuta definizione, nel giugno 2005, dei rapporti contrattuali con l'U.N.I.R.E., la fatturazione del 1° trimestre 2006 è stata adeguata ai nuovi criteri.

E' stata introdotta, già dal novembre 2005 con apposito decreto, la possibilità di giocare sulle corse tris anche le scommesse vincente/accoppiata.

Su tale movimento è riconosciuta una percentuale dell'8%, attraverso la rete Snai, denominata "Aggio ippica nazionale".

A partire dal mese di gennaio 2006 sulle scommesse vincente/accoppiata delle corse Tris è stata introdotta la remunerazione nella misura del 9,60% sul volume di scommesse accettate presso l'ippodromo e dell'1,40% sul volume di scommesse accettate nella rete esterna.

- Ricavi per ingressi ippodromi

Figurano in € 0 (- € 38.843).

Non si rilevano ricavi per ingressi.

Per gli ippodromi di Milano, a partire dal mese di maggio 2005, è stato disposto l'ingresso gratuito.

- Ricavi per uso immobili e impianti

Figurano in € 530.532 (€ 547.922 nella situazione al 31/03/005)

Le principali variazioni sono le seguenti:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/03/2005 | VARIAZIONE |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ricavi per uso impianti galoppo | 311.025 | 324.802 | -13.777 |
| Ricavi per uso impianti galoppo - tickets | 45.441 | 46.971 | -1.530 |
| Ricavi per uso impianti galoppo - allenatori | 64.578 | 67.158 | -2.580 |
| Ricavi per uso piste allenamento galoppo | 5.786 | 5.423 | 363 |
| Ricavi per uso impianti trotto | 93.141 | 88.441 | 4.700 |
| Ricavi per uso mascalcia | 2.633 | 6.952 | -4.319 |
| Ricavi casa albergo/camerette | 7.361 | 7.608 | -247 |
| Ricavi per vendita prodotti agricoli | 567 | 567 | 0 |
| Totale | 530.532 | 547.922 | -17.390 |

- Ricavi degli ippodromi

Ammontano ad € 340.362 (€ 365.282 nella situazione al 31/03/2005).

Si riferiscono per lo più a contratti in essere per la gestione di parcheggi, la concessione della sala corse, concessioni aree e locations.

Rispetto al 1° trimestre 2005, si è avuta una diminuzione dei ricavi per concessioni bars e ristoranti in quanto il nuovo contratto per la ristorazione del galoppo non è stato ancora formalizzato mentre si è riscontrato un aumento dei ricavi per gestione slot installate nel mese di novembre 2005.

- Ricavi diversi di produzione

Ammontano ad € 41.275 (€ 52.917 nella situazione al 31/03/2005).

Si riferiscono per lo più a ricavi per riaddebiti di costi ed ai contratti di prestazione di servizi software ad altre società di corse.

Il decremento si può riscontrare nel recupero dei costi diversi, a fronte del mancato riaddebito delle utenze dei ristoranti.

- Ricavi per prestazioni a controllante, controllate, consociate

Ammontano ad € 37.954 (€ 15.982 nella situazione al 31/03/2005).

Trattasi di servizi centralizzati, di concessioni di spazi e locali prestati a prezzi di mercato e di costi riaddebitati per competenza alle società del gruppo Snai e Trenno.

Riguardano in dettaglio SNAI S.p.A. (€ 37.179) ed Immobiliare Valcarenga S.r.l. (€ 775).

L'incremento è relativo principalmente al contratto con Snai S.p.A. per la manutenzione dell'area dell'ippodromo del galoppo concesso in usufrutto.

4) ALTRI RICAVI E PROVENTI

Ammontano ad € 219.700 (€ 227.114 nella situazione al 31/03/2005).

Lo scostamento di € 7.414 è dovuto prevalentemente alla diminuzione dei ricavi per affitti verso Assinvest per contenzioso in corso.

Nel 1° trimestre 2006 si rilevano anche:

- . affitti attivi per € 89.848 per locazioni di immobili e locali diversi;
- . contributo fondo investimenti Unire per € 117.705, di cui € 111.036 per gli ippodromi di Milano ed € 6.669 per l'ippodromo di Montecatini.

5) MATERIE PRIME E MATERIALE DI CONSUMO UTILIZZATI

Acquisti per materie prime, materiale di consumo e merci

Le spese per acquisti ammontano ad € 125.224 (€ 115.381 nella situazione al 31/03/2005) con un incremento di € 9.843 (+ 8,53%).

La voce include costi per acquisti di materiali del magazzino generale e di consumo, biglietti per ingressi e scommesse, modulistica e cancelleria.

L'incremento è principalmente dovuto all'acquisto di materiale per il totalizzatore (rotoli per terminali) non effettuato nel 2005 in quanto sono state utilizzate le scorte di magazzino.

Variazione delle rimanenze

Nelle situazioni periodiche infrannuali le rimanenze finali corrispondono alle rimanenze iniziali .

6) COSTI PER SERVIZI

Le spese per prestazioni di servizi ammontano a complessivi € 1.938.304 (€ 1.651.669 nella situazione al 31/03/2005) con un incremento di € 286.635 (+17,35%). Di seguito sono presentati i dati comparativi:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/03/2005 | VARIAZIONE |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Utenze | 279.953 | 237.898 | 42.055 |
| Prestazioni da imprese | 466.882 | 414.938 | 51.944 |
| Prestazioni di servizi intragruppo | 202.633 | 82.384 | 120.249 |
| Prestazioni d autonomi | 174.341 | 176.075 | -1.734 |
| Prestazioni da professionisti | 68.165 | 80.691 | -12.526 |
| Prestazioni servizi generali | 77.677 | 75.509 | 2.168 |
| Spese di pubblicità | 119.515 | 162.185 | -42.670 |
| Spese di manutenzioni e riparazioni | 435.941 | 300.561 | 135.380 |
| Contributi enti ippici | 112.073 | 120.553 | -8.480 |
| Servizi organizzazione corse | 1.124 | 875 | 249 |
| Totale | 1.938.304 | 1.651.669 | 286.635 |

Per quanto riguarda le voci che, rispetto al corrispondente periodo precedente, hanno subito le variazioni più consistenti si possono fare le seguenti considerazioni:

Si sono verificati decrementi nei seguenti servizi:

Prestazioni da professionisti

Il decremento è dovuto alla cessazione di un contratto di consulenza.

Spese di pubblicità

Il decremento (- € 42.670) è principalmente dovuto ai maggiori costi sostenuti nel 2005 per la realizzazione del sito Internet e per la rimodulata promozione pubblicitaria.

Si sono verificati incrementi nei seguenti servizi:

Utenze

L'incremento è dovuto ad un aumento sia dei consumi sia delle tariffe dell'energia elettrica (+ € 20.936), ad un maggior consumo di gas (+ € 5.243) dovuto all'inverno particolarmente rigido ed a un maggior consumo di acqua potabile (+ € 18.267) dovuto ad un guasto sull'impianto.

Prestazioni da imprese e servizi intragruppo

L'incremento (+ € 172.193) è dovuto principalmente al canone di locazione per l'area del galoppo ceduta in usufrutto alla controllante Snai S.p.A. (+ € 123.344); si aggiungono un maggior consumo di gas e gasolio da riscaldamento (+ € 36.847) e un incremento di spesa per il servizio fotofinish per il maggior numero di corse tris disputate a seguito dell'introduzione della 2° tris (+ € 7.907).

Spese di manutenzioni e riparazioni

L'incremento (+ € 135.380) è dovuto principalmente a:

- interventi di manutenzione straordinaria presso le strutture del galoppo in occasione dell'apertura della stagione (+ € 37.960);
- interventi di manutenzione presso le scuderie sia degli ippodromi di Milano che di quello di Montecatini (+ 29.284);
- interventi per ristrutturazione uffici ed interventi di pulizia dei pozzetti e dei canali di gronda presso la Sede (+ € 5.210);
- interventi per la manutenzione delle aree del centro di allenamento e per la riparazione delle slot machines danneggiate a seguito di un furto (+ € 22.696);
- interventi per la manutenzione dell'impianto di rilevazione fumi presso il trotto di Milano e dell'impianto di irrigazione del galoppo (+ € 21.306).

7) COSTI PER IL PERSONALE

I costi per il personale ammontano ad € 1.914.517 (€ 2.058.060 nella situazione al 31/03/2005).

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/03/2005 | VARIAZIONE |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Salari e stipendi | 1.139.357 | 1.120.370 | 18.987 |
| Contributi su salari e stipendi | 339.296 | 363.176 | -23.880 |
| Competenze differite | 305.008 | 313.653 | -8.645 |
| Premio di risultato | 68.008 | 75.001 | -6.993 |
| Accantonamento per piani a benefici definiti | 0 | 125.348 | -125.348 |
| Costi per formazione personale | 0 | 1.067 | -1.067 |
| Trasferte | 4.144 | 3.384 | 760 |
| Mensa aziendale | 48.152 | 43.676 | 4.476 |
| Vestiario | 4.236 | 3.693 | 543 |
| Controlli ambiente e salute | 6.316 | 8.692 | -2.376 |
| Omaggi a dipendenti | 0 | 0 | 0 |
| Altri costi del personale | 0 | 0 | 0 |
| Totale costi del personale | 1.914.517 | 2.058.060 | -143.543 |

I contributi su salari sono diminuiti (- € 23.914) perché dall'1/01/2006 si sono verificate delle variazioni delle aliquote contributive INAIL ed INPS.

Ai fini dei principi contabili IFRS non è stato effettuato alcun accantonamento per adeguare il fondo a quello esistente al 31.12.2005 redatto con gli stessi criteri, tenuto conto anche del fatto che, nel periodo, non ci sono state dimissioni né altre movimentazioni del fondo.

La composizione dell'organico è illustrata nella seguente tabella

| Categoria | Inizio esercizio | Entrati 2006 | Usciti 2006 | Totale | media |
|---------------------------|------------------|--------------|-------------|------------|------------|
| <i>Dirigenti</i> | | | | | |
| . Milano | 1 | 0 | 0 | 1 | |
| . Montecatini | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| <i>totale</i> | <i>1</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>1</i> | <i>1</i> |
| <i>Impiegati e Quadri</i> | | | | | |
| . Milano | 50 | 0 | 0 | 50 | |
| . Montecatini | 11 | 0 | 0 | 11 | |
| <i>totale</i> | <i>61</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>61</i> | <i>61</i> |
| <i>Operai</i> | | | | | |
| . Milano | 94 | 0 | 0 | 94 | |
| . Montecatini | 15 | +1 | 0 | 16 | |
| <i>totale</i> | <i>109</i> | <i>+1</i> | <i>0</i> | <i>110</i> | <i>110</i> |
| Totale dipendenti | 171 | + 1 | 0 | 172 | |

Il personale part-time al 31 marzo 2006 rileva per 14 unità negli impiegati (10 per Milano e 4 per Montecatini) e 18 unità negli operai (17 per Milano ed 1 per Montecatini).

8) ALTRI COSTI DI GESTIONE

Ammontano complessivamente ad € 1.242.146 (€ 1.012.542 nella situazione al 31/03/2005)

Godimento di beni di terzi

Ammontano ad € 862.452 (€ 700.166 nella situazione al 31/03/2005).

L'incremento è sostanzialmente dato dalla nuova locazione azienda ippica per beni venduti (€ 163.781) intervenuta a seguito dei nuovi accordi con la capogruppo in merito alla vendita degli ippodromi del trotto di Milano e Montecatini.

Sono rimaste immutate rispetto al 1° trimestre 2005 le locazioni dell'azienda ippica per il Centro Allenamento (€ 645.571), per l'Area della Tribuna Secondaria galoppo "Cavallo di Leonardo" (€ 5.750), entrambe di proprietà della società controllante Snai S.p.A. e la locazione di scuderie e box da parte della consociata Immobiliare Valcarenga S.r.l. (€ 14.848).

Rilevano infine affitti passivi per € 4.186 e noleggio automezzi per € 8.249 (entrambi in linea con il 1° trimestre del 2005) ed il noleggio di software e beni di terzi per € 20.067 (€ 21.859 nel 1° trimestre del 2005).

Oneri diversi di gestione

Ammontano ad € 334.694 (€ 300.876 nella situazione al 31/03/2005).

Riportiamo nella tabella il confronto con i dati dell'esercizio precedente, suddivisi per tipologia di costo.

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/03/2005 | VARIAZIONE |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Tasse cartelle esattoriali | 98.633 | 90.131 | 8.502 |
| Imposta comunale immobili ICI | 55.914 | 74.627 | -18.713 |
| Compensi amministratori | 117.160 | 83.159 | 34.001 |
| Compensi sindaci | 9.283 | 8.687 | 596 |
| Spese societarie | 33.274 | 26.159 | 7.115 |
| Spese diverse | 5.861 | 7.214 | -1.353 |
| Transaz. passive diverse al netto util. fondi | 2.564 | 0 | 2.564 |
| Spese revisione bilancio | 5.125 | 5.765 | -640 |
| Percentuale indetraibilità IVA | 4.742 | 4.741 | 1 |
| sopravvenienze passive diverse | 2.138 | 393 | 1.745 |
| Totale | 334.694 | 300.876 | 33.818 |

Tra le spese societarie sono compresi i rimborsi spese ad amministratori e sindaci per € 24.943, spese formalità societarie per € 3.985, contributi associativi per € 4.346.

L'aumento dei "compensi amministratori" è stato deliberato dall'Assemblea del 2 maggio 2005 che ha approvato il bilancio d'esercizio al 31.12.2004.

La diminuzione dell'imposta comunale ICI è dovuta ad una minore quota dell'imposta di Milano in quanto l'atto di vendita del 13/3/06 fa sì che il mese di marzo non sia a carico della Soc. Trenno.

Svalutazione dei crediti inclusi nell'attivo circolante

Ammonta ad € 45.000 (€ 11.500 nella situazione al 31/03/2005).

Accoglie l'accantonamento a integrazione del fondo svalutazione crediti residuo esistente, dopo la valutazione dei crediti e del loro presunto valore di realizzo. Si rimanda a quanto commentato alla voce "Crediti verso clienti".

9) Ammortamenti

Evidenziati in € 617.578 (€ 833.232 nella situazione al 31/03/2005) sono stati computati secondo criteri economico-tecnici che tengono conto della vita utile residua dei cespiti e risultano compresi nei limiti fiscalmente ammessi.

Il dettaglio analitico delle movimentazioni è evidenziato nei prospetti allegati ai punti 15 e 17, che riporta anche le aliquote di ammortamento utilizzate.

Rispetto ai dati della situazione al 31/03/2005 si registra un decremento di - € 215.654.

Tale decremento deriva dalla vendita degli ippodromi del trotto di Milano e Montecatini e dalla cessione in usufrutto dell'area del galoppo di Milano.

L'ammortamento dei fabbricati venduti è inferiore di € 49.583 e quello degli impianti ad essi connessi di € 26.516; per quanto concerne l'area ceduta in usufrutto il valore dei fabbricati è stato ridotto proporzionalmente per adeguarlo alla nuda proprietà, di conseguenza l'ammortamento degli stessi si è ridotto di € 65.348.

Anche gli ammortamenti delle macchine elettromeccaniche/elettroniche e delle macchine di proiezione /impianti sonori sono diminuiti notevolmente, rispettivamente di €. 40.900 ed €. 16.321. Ciò dipende dal fatto che alcuni investimenti di rilievo effettuati nel 2000, quali ad esempio il totalizzatore elettronico, il fotofinish elettronico e la regia audio/video digitale, hanno completato il processo di ammortamento nell'esercizio 2005.

10) RIPRISTINI (SVALUTAZIONI) DI VALORE DI ATTIVITA' NON CORRENTI

Rivalutazioni

Ammontano ad € 1.000 (€ 130.364 nella situazione al 31/03/2005).

Trattasi della rivalutazione del credito di imposta TFR non calcolato nella trimestrale al 31/03/2005 nella quale, invece, figurava la rivalutazione della partecipazione di Capannelle.

11) PLUSVALENZE (MINUSVALENZE) DA REALIZZO DI ATTIVITÀ NON CORRENTI

Ammontano ad € 8.224.134 (€ 5.030 nella situazione al 31/03/2005).

Il notevole incremento deriva dall'operazione di cessione degli immobili del trotto alla capogruppo Snai S.p.A. avvenuta nel mese di marzo 2006.

12) PROVENTI FINANZIARI

Ammontano ad € 157.534 (€ 9.073 nella situazione al 31/03/005).

L'incremento di € 148.461 è dato dagli interessi attivi sul c/c finanziario intrattenuto con la capogruppo il cui saldo è diventato positivo a seguito della già citata vendita.

13) ONERI FINANZIARI

Ammontano ad € 36.554 (€ 122.635 nella situazione al 31/03/2005).

Sono diminuiti di € 114.487 gli interessi passivi verso Snai S.p.A.

Rilevano anche gli interessi su debiti a lungo termine per € 27.556, relativi alla rateizzazione del debito contributivo nei confronti dell'INPS.

14) IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito, inclusive dell'IRES e dell'IRAP correnti della società, nonché delle imposte anticipate e differite rilevate nell'esercizio, risultano complessivamente positive per € 389.879 (€ 37.207 nella situazione al 31/03/2005)

Rilevano:

- l'accantonamento per IRES per € 970.036, all'aliquota ordinaria del 33%, dopo aver interamente compensato la perdita dell'esercizio precedente pari ad € 3.155.645;
- l'accantonamento per l'imposta sulle attività produttive (IRAP) per € 340.795, all'aliquota ordinaria del 4,25% (€ 288.263 per Milano ed € 52.532 per Montecatini);
- l'accantonamento per imposte anticipate e differite sia IRES sia ai fini IRAP per € 9.545.581, che sono analiticamente dettagliate nell'allegato 1;
- l'utilizzo delle imposte anticipate per € 1.054.012, esposto in dettaglio nell'allegato 2;
- l'utilizzo delle imposte differite per € 12.300.303, esposto in dettaglio nell'allegato 3.

Le imposte anticipate sono state calcolate in considerazione della ragionevole certezza del loro futuro recupero e sulla base delle previsioni reddituali previste nei prossimi esercizi.

A prescindere dagli accertamenti ricevuti dall'incorporata ex Società Milanese Corse Cavalli S.p.A., relativamente agli oneri promozionali riaddebitati dal Consorzio Servizi di Gruppo S.r.l. negli anni 1990 e 1991, per i quali il pagamento di quanto iscritto a ruolo è stato effettuato in via provvisoria nell'attesa della decisione della Corte di Cassazione, non vi sono ulteriori accertamenti e vertenze con l'Amministrazione Fiscale che potrebbero originare ulteriori passività fiscali.

Ai fini delle imposte dirette ed indirette risultano definiti gli esercizi al 1999 ai fini IRES e gli esercizi al 2000 ai fini I.V.A.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA'

Attività non correnti

15) IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI DI PROPRIETÀ

Immobilizzazioni materiali

Ammontano complessivamente ad € 19.298.284 (€ 71.902.375 nel 2005) al netto dei relativi fondi ammortamento.

Fra gli incrementi più significativi si evidenziano:

per Milano

| | | |
|---|--------|-----------|
| ❖ Banco bar per ristorante galoppo | € | 54.167 |
| ❖ Attrezzature varie per ristorante galoppo | € | 13.498 |
| ❖ Macchinari per officina falegnami (Toupie, sega a nastro, piella) | € | 20.684 |
| ❖ Adeguamento normativo impianto elettrico officina trotto | € | 30.000 |
| ❖ N.1 Fiat Ducato (usato) | € | 11.209 |
| ❖ N.1 Piaggio Porter (usato) | € | 10.367 |
| ❖ Sistema visualizzazione partenti trotto e galoppo | € | 25.388 |
| | | <hr/> |
| | TOTALE | € 165.313 |

per Montecatini

Non ci sono stati incrementi significativi.

Il totale degli incrementi del 1° trimestre 2006 delle Immobilizzazioni materiali è di € 256.363.

La composizione della voce e le variazioni dell'esercizio sono riportate negli allegati prospetti A) e B).

Per quanto riguarda i decrementi relativi alla vendita alla capogruppo Snai S.p.A. della proprietà degli immobili facenti parte del comprensorio del Trotto di Milano per il corrispettivo di € 32,4 milioni e del compendio immobiliare rappresentato dall'Ippodromo di Montecatini Terme per il corrispettivo di € 13,2 milioni, possiamo distinguere:

- decrementi per l'ippodromo del trotto di Milano
terreni (- € 8.146.348), fabbricati (- € 19.574.034) e impianti ad essi connessi (- € 3.939.664), macchine elettromeccaniche/elettroniche (- € 259.604 per il tabellone elettronico);

- decrementi per l'ippodromo di Montecatini

terreni (- € 3.336.860), fabbricati (- € 9.447.783) ed impianti ad essi connessi (- € 1.441.314),
impianti per le corse (- € 569.781 per la pista da corsa che a Milano è classificata nei fabbricati).

Per quanto riguarda il trasferimento, sempre a favore di Snai S.p.A., dell'usufrutto sugli immobili facenti parte del comprensorio del Galoppo di Milano per il corrispettivo di € 14,9 milioni, possiamo distinguere il proporzionale decremento al valore di nuda proprietà dei terreni (- € 5.910.583) e dei fabbricati (- € 7.874.518).

Il decremento degli automezzi per € 14.377, si riferisce alla vendita di una autovettura per la sede di Milano.

16) BENI IN LOCAZIONE FINANZIARIA

In sede di applicazione dei principi contabili internazionali i beni in leasing sono stati allocati un questa voce. Il loro valore, al netto del relativo fondo ammortamento, al 31/03/2006 ammonta ad € 49.622.

I contratti di leasing attualmente in essere sono dettagliati negli allegati in calce alla presente nota.

15 - A) Immobili, impianti e macchinari di proprietà

| | COSTO STORICO | | | | | | FDO AMMORTAMENTO | | QUOTA AMM.TO | | VALORI al |
|---|-------------------|-------------------|----------------|---------------|--------------------|-------------------|--------------------|------------------|--------------|-----------------|-------------------|
| | COSTO | RIVALUTAZ. | INCREMENTI | RICLASSIFICHE | DECREMENTI | TOTALE COSTO | FONDO | STORNI | | 31/03/2006 | 31/03/06 |
| TERRENI E FABBRICATI | | | | | | | | | | | |
| Terreni Milano | 4.142.123 | 19.169.355 | | | -14.056.931 | 9.254.547 | 0 | 0 | | | 9.254.547 |
| Terreni Montecatini | 777.917 | 2.558.943 | 0 | | -3.336.860 | 0 | 0 | 0 | | | 0 |
| Fabbricati Galoppo Milano | 9.049.598 | 6.109.154 | 1.210 | 2.550 | -7.874.518 | 7.287.994 | -1.000.394 | 585.102 | 3 | -60.615 | 6.812.087 |
| Fabbricati Trotto Milano | 11.320.930 | 8.251.829 | | 1.275 | -19.574.034 | 0 | -1.302.086 | 1.430.663 | 3 | -128.577 | 0 |
| Fabbricati Trotto Montecatini | 4.899.778 | 4.539.683 | 8.322 | | -9.447.783 | 0 | -706.540 | 779.409 | 3 | -72.869 | 0 |
| Totale | 30.190.346 | 40.628.964 | 9.532 | 3.825 | -54.290.126 | 16.542.541 | -3.009.020 | 2.795.174 | | -262.061 | 16.066.634 |
| IMPIANTI E MACCHINARI | | | | | | | | | | | |
| - impianti termotecnici ed elettrici Milano | 10.489.895 | 0 | 33.305 | 2.422 | -3.939.664 | 6.585.958 | -8.342.055 | 3.401.106 | 10 | -159.823 | 1.485.186 |
| - impianti termotecnici ed elettrici Montecatini | 1.538.404 | 0 | | | -1.441.314 | 97.090 | -1.257.878 | 1.198.864 | 10 | -17.796 | 20.280 |
| - macc.elettromeccaniche elettroniche Milano | 3.482.437 | 0 | 25.388 | | -259.604 | 3.248.221 | -2.922.651 | 259.604 | 20 | -39.006 | 546.168 |
| - macc.elettromeccaniche elettroniche Montecatini | 1.957.457 | 0 | | | | 1.957.457 | -1.847.999 | | 20 | -8.836 | 100.622 |
| - macc.proiezione ed impianti sonori Milano | 2.785.491 | 0 | 7.421 | | -1.033 | 2.791.879 | -2.634.200 | 1.033 | 19 | -18.752 | 139.960 |
| - macc.proiezione ed impianti sonori Montecatini | 713.263 | 4.132 | | | 0 | 717.395 | -709.810 | 0 | 19 | -647 | 6.938 |
| - impianti per le corse Montecatini | 466.247 | 180.243 | | | -569.781 | 76.709 | -635.135 | 569.781 | 10 | -1.032 | 10.323 |
| Totale | 21.433.194 | 184.375 | 66.114 | 2.422 | -6.211.396 | 15.474.709 | -18.349.728 | 5.430.388 | | -245.892 | 2.309.477 |
| ATTREZZATURE INDUSTRIALI E COMM. | | | | | | | | | | | |
| - attrezzature Milano | 2.881.242 | 0 | 93.696 | | | 2.974.938 | -2.610.147 | | 15,5 | -23.072 | 341.719 |
| - attrezzature Montecatini | 1.109.370 | 0 | | | | 1.109.370 | -1.054.798 | | 15,5 | -5.603 | 48.969 |
| - piccole attrezzature Milano | 791.936 | 0 | 14.206 | | | 806.142 | -791.936 | | 100 | -14.206 | 0 |
| - piccole attrezzature Montecatini | 136.612 | 0 | 629 | | 0 | 137.241 | -136.612 | 0 | 100 | -629 | 0 |
| - costruzioni leggere Milano | 311.808 | 0 | 3.600 | | 0 | 315.408 | -170.361 | 0 | 10 | -7.067 | 137.980 |
| - costruzioni leggere Montecatini | 280.953 | 67.438 | | | -9.140 | 339.251 | -323.048 | 9.140 | 10 | -1.901 | 23.442 |
| Totale | 5.511.921 | 67.438 | 112.131 | 0 | -9.140 | 5.682.350 | -5.086.902 | 9.140 | | -52.478 | 552.110 |
| ALTRI BENI | | | | | | | | | | | |
| - automezzi /mezzi operativi Milano | 939.699 | 0 | 21.575 | | -14.377 | 946.897 | -766.114 | 14.377 | 20 | -13.888 | 181.272 |
| - automezzi/mezzi operativi Montecatini | 317.785 | 0 | | | | 317.785 | -245.195 | | 20 | -4.098 | 68.492 |
| - mobili e macchine d'ufficio Milano | 132.272 | 0 | | | | 132.272 | -110.791 | | 12 | -1.100 | 20.381 |
| - mobili e macchine d'ufficio Montecatini | 89.205 | 0 | 1.171 | | 0 | 90.376 | -85.535 | 0 | 12 | -385 | 4.456 |
| - beni in leasing Montecatini | 118.500 | 0 | | | 0 | 118.500 | -64.286 | 0 | 15,5 | -4.592 | 49.622 |
| Totale | 1.597.461 | 0 | 22.746 | 0 | -14.377 | 1.605.830 | -1.271.921 | 14.377 | | -24.063 | 324.223 |
| IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI | | | | | | | | | | | |
| - Acconto su immobilizz. materiali Montecatini | | 0 | 15.554 | | | 15.554 | 0 | 0 | | 0 | 15.554 |
| - Acconto su immobilizz. materiali Milano | 6.247 | 0 | 30.286 | -6.247 | | 30.286 | 0 | 0 | | 0 | 30.286 |
| Totale | 6.247 | 0 | 45.840 | -6.247 | 0 | 45.840 | 0 | 0 | | 0 | 45.840 |
| TOTALE | 58.739.169 | 40.880.777 | 256.363 | 0 | -60.525.039 | 39.351.270 | -27.717.571 | 8.249.079 | | -584.494 | 19.298.284 |

15 - B) Immobili, impianti e macchinari di proprietà

Andamento delle variazioni del periodo

| | COSTO STORICO | | | | | FONDO AMMORTAMENTO | | | | | IMMOBILIZZAZIONI NETTE | |
|---|--------------------|----------------|---------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|----------------|------------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| | TOTALE 31/12/05 | | | | TOTALE 31/03/06 | TOTALE 31/12/05 | | | AMMOR.TO 31/03/2006 | TOTALE 31/03/06 | TOTALE 31/12/05 | TOTALE 31/03/06 |
| | | incrementi | riclassifiche | decrementi | | | incrementi | decrementi | | | | |
| TERRENI E FABBRICATI | | | | | | | | | | | | |
| Terreni | 26.648.338 | | | -17.393.791 | 9.254.547 | | | | | 26.648.338 | 9.254.547 | |
| Fabbricati Galoppo | 15.158.752 | 1.210 | 2.550 | -7.874.518 | 7.287.994 | 1.000.394 | -585.102 | 60.615 | 475.907 | 14.158.358 | 6.812.087 | |
| Fabbricati Trotto | 29.012.220 | 8.322 | 1.275 | -29.021.817 | | 2.008.626 | -2.210.072 | 201.446 | | 27.003.594 | | |
| Totale | 70.819.310 | 9.532 | 3.825 | -54.290.126 | 16.542.541 | 3.009.020 | -2.795.174 | 262.061 | 475.907 | 67.810.290 | 16.066.634 | |
| IMPIANTI E MACCHINARI | | | | | | | | | | | | |
| - impianti termotecnici ed elettrici | 12.028.299 | 33.305 | 2.422 | -5.380.978 | 6.683.048 | 9.599.933 | -4.599.970 | 177.619 | 5.177.582 | 2.428.366 | 1.505.466 | |
| - macchine elettromeccaniche ed elettroniche | 5.439.894 | 25.388 | | -259.604 | 5.205.678 | 4.770.650 | -259.604 | 47.842 | 4.558.888 | 669.244 | 646.790 | |
| - macchine proiezione ed impianti | 3.502.886 | 7.421 | | -1.033 | 3.509.274 | 3.344.010 | -1.033 | 19.399 | 3.362.376 | 158.876 | 146.898 | |
| - impianti per le corse | 646.490 | | | -569.781 | 76.709 | 635.135 | -569.781 | 1.032 | 66.386 | 11.355 | 10.323 | |
| Totale | 21.617.569 | 66.114 | 2.422 | -6.211.396 | 15.474.709 | 18.349.728 | -5.430.388 | 245.892 | 13.165.232 | 3.267.841 | 2.309.477 | |
| ATTREZZATURE INDUSTRIALI E COMMERCIALI | | | | | | | | | | | | |
| - attrezzature | 3.990.612 | 93.696 | | | 4.084.308 | 3.664.945 | | 28.675 | 3.693.620 | 325.667 | 390.688 | |
| - piccole attrezzature | 928.548 | 14.835 | | | 943.383 | 928.548 | | 14.835 | 943.383 | | | |
| - costruzioni leggere | 660.199 | 3.600 | | -9.140 | 654.659 | 493.409 | -9.140 | 8.968 | 493.237 | 166.790 | 161.422 | |
| Totale | 5.579.359 | 112.131 | | -9.140 | 5.682.350 | 5.086.902 | -9.140 | 52.478 | 5.130.240 | 492.457 | 552.110 | |
| ALTRI BENI | | | | | | | | | | | | |
| - automezzi/mezzi operativi | 1.257.484 | 21.575 | | -14.377 | 1.264.682 | 1.011.309 | -14.377 | 17.986 | 1.014.918 | 246.175 | 249.764 | |
| - mobili e macchine d'ufficio | 221.477 | 1.171 | | | 222.648 | 196.326 | | 1.485 | 197.811 | 25.151 | 24.837 | |
| - beni in leasing | 118.500 | | | | 118.500 | 64.286 | | 4.592 | 68.878 | 54.214 | 49.622 | |
| Totale | 1.597.461 | 22.746 | | -14.377 | 1.605.830 | 1.271.921 | -14.377 | 24.063 | 1.281.607 | 325.540 | 324.223 | |
| IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI | | | | | | | | | | | | |
| - Acconto su immobilizzazioni materiali | 6.247 | 45.840 | -6.247 | | 45.840 | | | | | 6.247 | 45.840 | |
| Totale | 6.247 | 45.840 | -6.247 | | 45.840 | | | | | 6.247 | 45.840 | |
| TOTALE | 99.619.946 | 256.363 | | -60.525.039 | 39.351.270 | 27.717.571 | -8.249.079 | 584.494 | 20.052.986 | 71.902.375 | 19.298.284 | |

17) ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI

Immobilizzazioni immateriali

Ammontano complessivamente ad € 231.121 (€ 264.205 nel 2005) e non ci sono stati incrementi nel trimestre.

La composizione e le variazioni dell'esercizio sono indicate nell'allegato prospetto.

DIRITTI DI BREVETTO E UTILIZZO OPERE DELL'INGEGNO.

Ammontano ad € 87.171 (€ 94.862 nel 2005). Si riferiscono a spese relative all'implementazione del sistema informatico aziendale riguardante la gestione amministrativa contabile e delle corse ed i collegamenti con le segreterie degli ippodromi.

CONCESSIONI, LICENZE, MARCHI E DIRITTI SIMILI

Ammontano ad € 7.411 (€ 8.357 nel 2005) e sono relativi alle licenze software per l'informatizzazione degli ingressi dell'ippodromo di Milano e alle licenze software per l'impianto di biglietteria automatica per Milano e Montecatini.

ALTRE

Ammontano ad € 136.539 (€ 160.986 nel 2005). Tale importo si riferisce principalmente a migliorie su beni del centro di allenamento di proprietà SNAI S.p.A.

17 - Altre attività immateriali

| DESCRIZIONE | Costo storico al 1/1/06 | Fondo Amm.to al 1/1/06 | Valore netto al 1/1/06 | Incrementi del periodo | Riclassifiche | Decrementi del periodo | % | ammortamento 31/03/06 | VALORI AL 31/03/06 |
|--|---------------------------|------------------------------|------------------------|------------------------|---------------|------------------------|----------|-----------------------|-----------------------|
| 1) COSTI DI IMPIANTO E DI AMPLIAMENTO Spese di costituzione e impianto Spese ristrutturazione societaria Spese ampliamento e trasformazione | | | | | | | | | |
| 2) SPESE DI RICERCA, SVILUPPO E PUBBLICITA' | | | | | | | | | |
| 3) DIRITTI BREVETTO E UTILIZZO OPERE DELL'INGEGNO Software Aziendale | 307.626 | -212.764 | 94.862 | | | | 10 | -7.691 | 87.171 |
| 4) CONCESSIONI,LICENZE,MARCHI E DIRITTI Marchi e disegni Programmi software in licenza d'uso | 7.313 86.787 94.100 | -6.785 -78.958 -85.743 | 528 7.829 8.357 | | | | 10 20 | -54 -892 -946 | 474 6.937 7.411 |
| 6) IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI Acconti su immobilizzazioni immateriali | | | | | | | | | |
| 7) ALTRE Spese pluriennali su beni di terzi Corsi formazione del personale | 1.359.785 | -1.198.799 | 160.986 | | | | 20 20 | -24.447 | 136.539 |
| | 1.359.785 | -1.198.799 | 160.986 | | | | | -24.447 | 136.539 |
| TOTALE | 1.761.511 | -1.497.306 | 264.205 | | | | | -33.084 | 231.121 |

18) PARTECIPAZIONI VALUTATE A PATRIMONIO NETTO

Ammontano ad € 1.535.172 (€ 1.535.172 nel 2005). La società detiene delle partecipazioni nelle seguenti società:

- *Controllate*

SNAI Promotion Srl in Liquidazione

- *Collegate*

Società Gestione Capannelle S.p.A.

Alfea S.p.A.

SNAI Promotion Srl in liquidazione Unipersonale

Il valore di carico della partecipazione di € 50.000 era stato svalutato per intero nell'esercizio 2003 in seguito alla messa in liquidazione della società deliberata dall'Assemblea Straordinaria del 19 giugno 2003.

In seguito al risultato negativo dell'esercizio chiuso il 31/12/2003, si era provveduto ad iscrivere in un apposito fondo del passivo un ulteriore accantonamento pari ad € 346.766.

Alla data del 31 dicembre 2005, tale fondo è stato ridotto ad € 215.281 per adeguare il valore della partecipazione al patrimonio netto risultante dal bilancio della controllata al 31/12/2005.

Società Gestione Capannelle S.p.A.

E' iscritta per € 334.390 (€ 334.390 nel 2005) ed è pari al 26,28% del capitale sociale.

Il valore nominale della partecipazione è costituito da n° 1.713.478 azioni da € 0,29 cadauna.

Tenuto conto della perdita prevista dell'esercizio 2005 la partecipazione è stata adeguata al valore del patrimonio netto pro-quota ed il fondo svalutazione ammonta ad € 162.519.

Alfea S.p.A.

La partecipazione è iscritta al valore di € 1.200.782 ed è adeguata al valore del patrimonio netto pro-quota.

Il valore nominale delle quote possedute dalla Società ammonta ad € 305.840 mentre la percentuale di possesso è del 30,70%.

19) PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

Lexorfin Srl

la partecipazione nella Lexorfin S.r.l. per € 45.848 è invariata rispetto al precedente esercizio e la percentuale di possesso è pari al 2,4435 % del capitale sociale; il valore nominale è pari ad € 36.653.

20) ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE

Ammontano ad € 145.000 (€ 145.000 nel 2005).

Trattasi dei titoli di Stato B.T.P. 5% del valore nominale di € 145.000 scadenti l'1/05/2008 acquistati nel corso del 2001. Sono depositati presso l'U.N.I.R.E. quale cauzione a garanzia delle obbligazioni assunte con gli atti convenzionali in vigore.

18 - Partecipazioni valutate a patrimonio netto

| PARTECIPAZIONI | VALORE AL 31.12.2005 | | | VARIAZIONI DELL'ESERCIZIO | | | | | | VALORE AL 31/03/2006 |
|---|----------------------|-----------------------------|------------------|------------------------------------|-----------------------------|---------------|----------|--------------|----------|----------------------|
| | COSTO STORICO | Rivalutazioni/ Svalutazioni | VALORE NETTO | ACQUISIZIONI VENDITE RICLASSIFICHE | VARIAZIONI CAPITALE SOCIALE | Rivalutazioni | | Svalutazioni | | |
| | | | | | | - | + | - | + | |
| PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE: | | | | | | | | | | |
| - SNAI PROMOTION s.r.l. in liquidazione | 50.000 | -50.000 | 0 | | | | | | | 0 |
| | 50.000 | -50.000 | 0 | 0 | | | | 0 | | 0 |
| PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE: | | | | | | | | | | |
| - SOC.GESTIONE CAPANNELLE S.p.A. | 496.909 | -162.519 | 334.390 | | | | | | | 334.390 |
| - ARISTON SERVIZI s.r.l. in liquidazione | 0 | | 0 | | | | | | | 0 |
| - ALFEA S.p.A. SOC. PISANA CORSE CAVALLI | 1.328.818 | -128.036 | 1.200.782 | | | | | | | 1.200.782 |
| | 1.825.727 | -290.555 | 1.535.172 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.535.172 |
| TOTALE | 1.875.727 | -340.555 | 1.535.172 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.535.172 |

19 - Partecipazioni in altre imprese

| | | | | | | | | | | |
|----------------|---------------|--|---------------|----------|--|--|--|--|--|---------------|
| - LEXORFIN SRL | 45.848 | | 45.848 | | | | | | | 45.848 |
| TOTALE | 45.848 | | 45.848 | 0 | | | | | | 45.848 |

20 - Altre attività finanziarie

| | VALORE AL 31/12/2005 | | | VARIAZIONI DELL'ESERCIZIO | | | | VALORE AL 31/03/2006 | |
|-------------------------------|----------------------|-------------------------------|-----------------|-----------------------------|---------------|----------|--------------|----------------------------|---|
| | COSTO STORICO | Rivalutazioni Svalutazioni | VALORE NETTO | ACQUISIZIONI VENDITE | Rivalutazioni | | Svalutazioni | | |
| | | | | | - | + | - | | + |
| ALTRI TITOLI | | | | | | | | | |
| B) B.T.P. 5% scad. 01.05.2008 | 145.000 | | 145.000 | | | | | 145.000 | |
| TOTALE ALTRI TITOLI | 145.000 | 0 | 145.000 | 0 | | 0 | 0 | 145.000 | |

note 1-2

Note

1. - titoli a cauzione Unire Ippodromi di Milano (valore nominale 114.000 euro)
2. - titoli a cauzione Unire Ippodromo di Montecatini (valore nominale 31.000 euro)

21) IMPOSTE ANTICIPATE

Ammontano complessivamente ad € 496.103 (€ 1.534.705 nel 2005)

La movimentazione è dettagliata nell'allegato n.2

22) ALTRE ATTIVITÀ NON FINANZIARIE

Ammontano ad € 191.740 (€ 194.581 nel 2005).

Depositi cauzionali attivi

Ammontano ad € 38.065 (€ 38.066 nel 1° trim. 2005) e sono rappresentati da depositi cauzionali costituiti per utenze.

Crediti oltre l'anno

Il dettaglio dei crediti tributari oltre l'esercizio è il seguente:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/12/2005 | VARIAZIONE |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| - su TFR legge 140/97 | 114.993 | 117.833 | -2.840 |
| - per crediti di imposte anni pregressi | 37.488 | 37.488 | 0 |
| Totale | 152.481 | 155.321 | -2.840 |

Nel corso del 1° trimestre 2006 i crediti verso l'Erario sono diminuiti per effetto dell'utilizzo del credito d'imposta IRPEF su TFR, di cui alla legge 140/97, previsto dalla L. 662 del 1996. Tale credito è comprensivo della rivalutazione di fine esercizio.

I crediti verso altri esigibili oltre l'esercizio si riferiscono ad effetti attivi in portafoglio verso scuderie del trotto.

Non esistono crediti con scadenza oltre i cinque anni.

Attività correnti

23) RIMANENZE

Nelle situazioni periodiche infrannuali le rimanenze finali corrispondono alle rimanenze iniziali.

Ammontano ad € 209.415 (€ 209.415 nel 2005); comprendono stampati per scommesse, modulistica amministrativa e biglietti ingresso, oltre a giacenze di materiale di consumo e combustibili per riscaldamento ed autotrazione.

24) CREDITI COMMERCIALI

CREDITI

Ammontano complessivamente ad € 4.694.065 (€ 5.043.666 nel 2005).

Il dettaglio relativo ai crediti verso clienti è il seguente:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/12/2005 | VARIAZIONE |
|---|------------------|------------------|-----------------|
| a) clienti commerciali | 1.299.828 | 1.277.212 | 22.616 |
| b) scuderie galoppo | 493.150 | 475.759 | 17.391 |
| scuderie trotto | 302.374 | 330.907 | -28.533 |
| fantini | 0 | 0 | 0 |
| allenatori | 124.214 | 123.267 | 947 |
| c) allibratori | 1.600 | 313 | 1.287 |
| d) U.N.I.R.E. | 2.886.437 | 3.204.746 | -318.309 |
| Totale crediti verso clienti | 5.107.603 | 5.412.204 | -304.601 |
| Totale fondo svalutazione crediti | -413.538 | -368.538 | -45.000 |
| Totale crediti verso clienti netti | 4.694.065 | 5.043.666 | -349.601 |

Il movimento del fondo svalutazione crediti è così analizzabile:

| | |
|---|-----------|
| <u>Fondo svalutazione crediti al 31.12.2005</u> | € 368.538 |
| - utilizzo 1° trimestre 2006 | € - |
| . <i>accantonamento dell'esercizio</i> | € 45.000 |
| <u>Fondo svalutazione crediti al 31.03.2006</u> | € 413.538 |

La diminuzione dei crediti commerciali verso clienti è riscontrabile prevalentemente tra quelli verso l'U.N.I.R.E. che in corso d'anno, rispetto alle situazioni patrimoniali di fine esercizio, presentano sempre delle differenze di tipo temporale, dovute a vari fattori; ne citiamo solo i più indicativi.

I crediti verso l'U.N.I.R.E. per premi galoppo sono aumentati di 1.071.553 Euro; ciò è motivato dal fatto che la stagione di corse al galoppo va da marzo a novembre e si verifica uno slittamento temporale dell'incasso dei premi al mese successivo; allo stesso modo si riscontrano maggiori debiti verso le scuderie di galoppo.

I crediti verso l'U.N.I.R.E. per remunerazioni e servizi, invece, sono diminuiti di 1.389.095 Euro. Nel mese di gennaio 2006 sono state incassate le quote 2005 del contributo fondo investimenti ed i saldi delle remunerazioni di due mesi (novembre e dicembre), mentre di norma l'incasso avviene mensilmente.

25) ALTRE ATTIVITA'

Ammontano complessivamente ad € 740.030 (€ 1.092.274 nel 2005)

Imballaggi a rendere

Ammontano ad € 93 (€ 93 nel 2005).

Crediti verso altri esigibili entro l'esercizio

Ammontano ad € 183.645 (€ 164.902 nel 2005) e sono così dettagliati:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/12/2005 | VARIAZIONE |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Crediti diversi e anticipi a fornitori | 180.156 | 164.127 | 16.029 |
| Crediti verso il personale c/competenze | 2.164 | 775 | 1.389 |
| Crediti verso Enti previd. ed assistenziali | 1.325 | 0 | 1.325 |
| Totale | 183.645 | 164.902 | 18.743 |

Ratei e risconti attivi

I ratei e risconti attivi ammontano ad € 556.292 (€ 120.812 nel 2005).

I ratei sono relativi ad interessi attivi su B.T.P. maturati nel 1° trimestre 2006 per € 3.333 (€ 4.058 nel 2005), non ancora incassati.

I risconti riflettono costi anticipati per personale per € 260.081, per servizi per € 7.743, pubblicità per € 51.340, per imposte e tasse per € 74.487, per assicurazioni per € 136.663, spese varie e generali per € 22.645-.

26) ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Crediti V/Imprese Controllate

Ammontano ad € 106.512 (€ 75.884 nel 2005)

Si riferiscono al c/c intragruppo in essere con Snai Promotion Srl in Liquidazione

Crediti V/Imprese Controllanti

Ammontano ad € 55.230.295 (- € 6.024.819 nel 2005)

Il notevole incremento è sorto con la vendita a Snai S.p.A. degli ippodromi del trotto di Milano e di Montecatini e che è stato totalmente girato sul c/c finanziario che la Società Trenno intrattiene con la capogruppo.

27) DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano complessivamente ad € 1.748.337 (€ 1.550.623 nel 2005)

Riflettono la situazione al 31/12/2005 e sono così composte:

I depositi bancari e postali ammontano ad € 1.638.371 (€ 1.459.614 nel 2005).

La cassa ammonta ad € 109.966 (€ 91.009 nel 2005).

28) ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE

Crediti v/Società in liquidazione

La partecipazione in Ariston Servizi S.r.l. in liquidazione, è stata riclassificata nell'attivo circolante in quanto l'Assemblea Ordinaria dei Soci del 25 gennaio 2006 ha approvato il bilancio finale di liquidazione al 15/12/2005.

La partecipazione, iscritta al 31 marzo 2006 per € 7.302 (€ 7.302 nel 2005), è stata svalutata per € 24.295, in conseguenza della perdita risultante dal bilancio finale di liquidazione ed adeguata al valore risultante nel piano di riparto ai soci.

Il valore nominale, pari al costo di sottoscrizione, ammonta ad € 189.023 e la percentuale di possesso, rimasta immutata, è del 24,40% del capitale sociale.

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto della società al 31 marzo 2006 ammonta ad € 53.371.161 contro € 45.141.704 al 31 dicembre 2005.

Nel prospetto di movimentazione del patrimonio netto vengono evidenziate analiticamente le voci che lo compongono.

29) CAPITALE SOCIALE

Ammonta ad € 14.071.074,16 (€ 14.071.074,16 nel 2005) ed è costituito da n° 27.059.758 azioni ordinarie da € 0,52 ciascuna.

30) RISERVE

Ammontano complessivamente ad € 31.070.634 (€ 33.118.923 nel 2005), sono dettagliate di seguito.

- Riserve di rivalutazione

Le riserve di rivalutazione ammontano a € 3.875.912 (€ 3.875.912 nel 2005).

- Riserva legale

La riserva legale ammonta a € 213.423 (€ 213.423 nel 2005).

- Altre riserve

La riserva straordinaria ammonta a € 364.958 (€ 364.958 nel 2005).

La riserva da conversione ammonta a -€ 802 (-€ 806 nel 2005).

- Utili a nuovo

Gli utili di esercizi precedenti sono iscritti per € 26.617.143 (€ 28.665.436 nel 2005).

31) UTILI (PERDITE) DELL'ESERCIZIO

Al 31/03/2006 la società registra un utile di € 8.229.453 (perdita di -€. 2.048.293 nel 2005).

PASSIVITÀ NON CORRENTI

32) TFR - FONDO TRATTAMENTO FINE RAPPORTO

Il trattamento di fine rapporto al 31/03/2006, che ammonta complessivamente ad € 3.956.892, è rimasto uguale al 2005 in quanto non ci sono state movimentazioni nel periodo e non è stato effettuato alcun accantonamento.

Ai fini dei principi contabili IFRS il fondo al 31/12/2005 era stato adeguato al valore al 31/12/2004, poiché il confronto tra i due esercizi aveva fatto emergere una differenza inferiore al 5%.

Le principali ipotesi attuariali utilizzate per la stima dei benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro con riferimento al trattamento di fine rapporto sono le seguenti:

| | 2005 | 2004 |
|---|-------------|-------------|
| Tasso di sconto Rf | 4,30% | 3,90% |
| Tasso mortalità | 0% | 0% |
| Turnover | 1,50% | 1,50% |
| Tasso annuo composto di rivalutazione TFR maturato | 2,50% | 2,50% |
| Tasso annuo continuo di rivalutazione TFR maturato | 2,47% | 2,47% |
| Tasso annuo composto di incremento stipendio iniziale | 2,87% | 2,87% |
| Tasso annuo continuo di incremento stipendio iniziale | 2,83% | 2,83% |

La società ha applicato il metodo del corridoio.

33) IMPOSTE DIFFERITE

Ammontano complessivamente ad € 13.329.759 (€ 16.069.071 nel 2005).

La movimentazione è dettagliata nell'allegato n.3.

34) FONDI PER RISCHI ED ONERI FUTURI

Ammontano ad € 1.207.493 (€ 1.227.493 nel 2005).

Il fondo svalutazione partecipazioni ammonta ad € 215.281 ed è rimasto invariato rispetto il 2005.

Si rimanda a quanto già commentato alla voce "partecipazioni valutate a patrimonio netto".

Il fondo rischi su crediti e d'impresa accoglie, come per gli esercizi precedenti, l'entità complessiva stimata per la copertura delle residue partite in rischio relative alla definizione di rapporti e vertenze con terzi, anche di natura fiscale, tributaria e contributiva.

Le composizioni della voce e le sue variazioni si analizzano come segue:

| | | |
|--|-------------------|-------------------|
| | 31/03/2006 | 31/12/2005 |
| Su saldo iniziale | 1.012.212 | 4.300.404 |
| Utilizzi: | | |
| - per definizione transazioni passive | -20.000 | |
| - per contenzioso INPS | | -3.363.072 |
| Accantonamenti: | | |
| - per integrazione su controversie legali in corso | | 74.880 |
| Su saldo finale | 992.212 | 1.012.212 |

Il fondo è rappresentato da residui di contenziosi tuttora in corso con l'INPS di Firenze, la Rax di Montecatini e gli ex dipendenti della White Horse.

35) DEBITI VARI ED ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Ammontano complessivamente ad € 4.174.822 (€ 4.689.716 nel 2005).

La classificazione dei debiti è riportata nella seguente tabella.

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/12/2005 | VARIAZIONE |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti verso Istituti previdenziali | 4.142.637 | 4.659.281 | -516.644 |
| Altri debiti oltre l'anno | 32.185 | 30.435 | 1.750 |
| Totale debiti oltre l'anno | 4.174.822 | 4.689.716 | -514.894 |

Debiti v/Istituti previdenziali

In data 6.6.2005 la Società ha ricevuto l'atto di precetto relativo alla controversia con l'INPS di Milano per contributi pregressi su prestazioni di lavoro degli addetti ai servizi vari, presso gli ippodromi di S.Siro, in seguito alla sentenza sfavorevole della Suprema Corte di Cassazione del dicembre 2004.

Il debito rilevato nell'atto di precetto ammontava ad € 4.651.543 così composto:

| | |
|-----------------------|------------|
| - contributi | 1.637.416; |
| - sanzioni L.388/2000 | 982.449; |
| - interessi | 2.016.477; |
| - spese di giudizio | 15.201. |

Nel corso del 2005 sono state pagate le spese di giudizio pari ad € 15.201 ed una prima rata di € 50.000 sul debito contributivo. Al termine dell'esercizio sono stati iscritti gli interessi di competenza sulla parte residua del debito contributivo (€ 1.587.416) per € 72.939, al tasso dell'8%.

Pertanto, il debito complessivo residuo iscritto in bilancio al 31/12/2005, comprensivo delle movimentazioni sopra descritte, risultava pari a € 4.659.281.

Al 31/03/2006 il saldo è di € 4.142.637 in seguito alle registrazioni di giroconto della quota debito entro l'anno di € 544.200 e all'aggiunta della quota interessi maturati a tale data, calcolati al tasso del 8%.

Depositi cauzionali passivi

Rilevano € 32.185 di depositi cauzionali passivi verso inquilini e occupanti le camerette per artieri e comprendono gli interessi maturati al 31/03/2006 per quelli fruttiferi.

PASSIVITÀ CORRENTI

36) DEBITI COMMERCIALI

Ammontano ad € 4.874.216 (€ 4.048.037 nel 2005)

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/12/2005 | VARIAZIONE |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| c) fornitori commerciali | 2.711.226 | 2.764.957 | -53.731 |
| d) scuderie galoppo | 919.673 | 237.392 | 682.281 |
| scuderie trotto | 931.483 | 909.290 | 22.193 |
| fantini | 103.102 | 24.440 | 78.662 |
| allenatori | 208.702 | 111.918 | 96.784 |
| allibratori | 30 | 40 | -10 |
| Totale debiti verso fornitori | 4.874.216 | 4.048.037 | 826.179 |

Il minor debito verso fornitori è dato da una diminuzione degli acquisti e delle manutenzioni effettuati nei primi mesi dell'anno rispetto al 2005; l'aumento riscontrabile tra i debiti verso le scuderie di Milano è dovuto al pagamento dei premi di marzo di galoppo effettuato in aprile.

37) ALTRE PASSIVITÀ

Ammontano complessivamente ad € 3.695.250 (€ 2.356.020 nel 2005)

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/12/2005 | VARIAZIONE |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti verso impresa collegata | 0 | 0 | 0 |
| Debiti verso impresa controllante | 351.142 | 78.858 | 272.284 |
| Debiti tributari | 827.276 | 311.265 | 516.011 |
| Debiti verso Istituti previdenziali | 719.596 | 328.557 | 391.039 |
| Debiti verso altri | 1.625.553 | 1.459.169 | 166.384 |
| Ratei e risconti passivi | 171.683 | 178.171 | -6.488 |
| Totale altre passività | 3.695.250 | 2.356.020 | 1.339.230 |

La voce "Debiti tributari" per € 827.276 (€ 311.265 nel 2005) rappresenta il debito netto verso l'Erario ed è così composta:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/12/2005 | VARIAZIONE |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti per ritenute Irpef da versare | 188.534 | 249.696 | -61.162 |
| Debiti per cartelle esattoriali diverse | 43.265 | 5.875 | 37.390 |
| Debiti per ICI | 18.301 | 0 | 18.301 |
| Debiti per imposte sul reddito | 203.638 | 0 | 203.638 |
| Debiti per IRAP | 299.587 | 0 | 299.587 |
| Imposta unica scommesse | 73.951 | 55.694 | 18.257 |
| Totale | 827.276 | 311.265 | 516.011 |

La voce "Debiti verso istituti previdenziali" ammontano ad € 719.596 (€ 328.557 nel 2005) e si riferiscono a INPS per € 32.345, ENPALS per € 231.881, PREVINDAI per € 1.870.

Riguardano i contributi a carico della società maturati nel mese di marzo 2006 e regolarmente versati alla scadenza nel mese di aprile.

L'incremento è dovuto dalla quota entro l'anno di € 453.500 relativa al piano di rateizzazione del debito contributivo INPS Milano, come da precetto notificato il 6/06/2005, al netto delle rate pagate al 31/03/2006.

Il dettaglio della voce "Debiti v/altri" è il seguente:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 | 31/12/2005 | VARIAZIONE |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Enti tecnici | 16.341 | 22.721 | -6.380 |
| Consorzio Promoippica | 33.327 | 45.152 | -11.825 |
| Enti diversi | 10.120 | 10.836 | -716 |
| Debiti vari | 56.391 | 59.054 | -2.663 |
| SOGEI | 698.251 | 692.842 | 5.409 |
| Iscrizioni gran premi trotto - Milano | 29.452 | 0 | 29.452 |
| Sindaci c/competenze | 26.792 | 17.509 | 9.283 |
| Amministratori c/competenze | 22.500 | 0 | 22.500 |
| Personale dipendente | 655.491 | 564.647 | 90.844 |
| Azionisti c/dividendi non pagati | 16.502 | 16.502 | 0 |
| Personale autonomo c/malattia | 1.865 | 3.003 | -1.138 |
| Personale parasubor. c/competenze | 55.902 | 25.673 | 30.229 |
| Acconto da clienti | 2.619 | 1.230 | 1.389 |
| Totale | 1.625.553 | 1.459.169 | 166.384 |

Tale voce include i debiti inerenti la gestione puramente ippica, quali ad esempio quelli verso gli enti tecnici per multe ed addebiti alle scuderie, verso il personale che svolge servizio presso le casse del totalizzatore e presso gli ippodromi per altri servizi.

Il debito verso il Consorzio Promoippica, l'Ente che si occupava della promozione del settore ippico a livello nazionale, ammonta ad € 25.475 per gli ippodromi di Milano e ad € 7.852 per l'ippodromo di Montecatini. Il 27/02/2006 è stato sottoscritto un "Accordo Quadro" transattivi insieme a tutti gli altri debitori, a definizione dell'annosa vicenda giudiziaria.

Un'altra considerazione riguarda l'esposizione debitoria nei confronti di Sogei, la società che amministra i dati delle scommesse per conto del Ministero delle Finanze.

Il saldo di € 698.251 è composto da saldi correnti che riguardano la seconda quindicina di marzo 2006 per un importo di € 87.728, sostanzialmente in linea con l'anno precedente, e da saldi partite pregresse per un importo di € 581.482 riferito al debito che ha origine dalla riduzione dell'aliquota dell'imposta unica per il periodo dal 1 gennaio 2003 al 30 giugno 2004 e che ammonta ad € 473.333 per Milano e ad € 108.149 per Montecatini.

In pratica, nel mese di settembre 2004, l'Amministrazione dei Monopoli di Stato ha ricalcolato, per il periodo indicato, da un lato il credito della Società verso l'Erario per la minore imposta unica dovuta, e dall'altro il corrispondente debito verso Sogei per maggiori sbilanci. La Società è tuttora in attesa di definire la controversia in essere per il recupero dei maggiori proventi che scaturiscono dalla riduzione dell'imposta unica.

Le altre voci inserite in "altri debiti" includono anche i debiti verso azionisti per dividendi non pagati del 2001 e debiti verso il personale dipendente. In particolare questi ultimi si riferiscono a competenze varie per saldo premio di risultato, ferie non godute dal personale di Milano e di Montecatini e quote di mensilità aggiuntive posticipate degli operai di Milano.

I ratei e risconti passivi risultano così iscritti:

- ratei passivi per tasse diverse per € 64.814 (€ 168 nel 2005)
- risconti passivi su proventi del prossimo trimestre per € 106.869 (€ 178.003 al 31.12.2005), per lo più riguardanti quelli verso le Società calcistiche Inter e Milan relativamente alla concessione a tali società di aree interne agli ippodromi di Milano adibite a parcheggio.

38) PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Ammontano complessivamente ad € 69.631 (€ 6.112.117 nel 2005) e riguardano il rapporto di conto corrente finanziario con la società Immobiliare Valcarenga S.r.l., posseduta da SNAI S.p.A. Tale rapporto è regolato a condizioni di mercato.

Il rapporto di conto corrente finanziario intrattenuto dalla società nei confronti della controllante SNAI S.p.A. figura nei crediti per effetto della più volte citata cessione degli immobili.

IMPEGNI FINANZIARI

Le fidejussioni rilasciate ammontano a 394.446 Euro e si riferiscono:

- per 6.197 Euro rilasciate da S. Paolo I.M.I. S.p.A. e da Banca Popolare di Milano a favore dell'Agenzia delle Dogane a garanzia licenza gruppi elettrogeni;
- per 44.162 Euro rilasciate da La Fondiaria a favore dell'UNIRE a garanzia del contributo fondo investimenti 1984/1986;
- per 169.791 Euro rilasciate da Assitalia a favore dell'UNIRE a garanzia del contributo fondo investimenti 1997;
- per 174.296 Euro rilasciate da Assitalia a favore dell'UNIRE a garanzia del contributo fondo investimenti 1999;

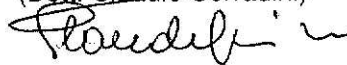
Sono depositati, inoltre, a garanzia presso l'UNIRE titoli di stato BTP 5% scadenti 1 maggio 2008, per 145.000 Euro per le convenzioni con gli ippodromi di Milano e Montecatini.

Alla data del 31.3.2006 esistevano, inoltre, impegni per i canoni leasing delle attrezzature del parco giochi di Montecatini per 3.163 Euro.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

(Dott. Claudio Corradini)



Milano, 11 maggio 2006

AII. 1 - IMPOSTE DIFFERITE E ANTICIPATE (ACCANTONAMENTI)
al 31.3.2006

| | differenza | Aliquota applicata | importo |
|---|------------|--------------------|------------------|
| Differenze temporanee NON IMPONIBILI che hanno comportato L'iscrizione di imposte differite | | | |
| .1 Plusvalenze da rateizzare in 5 anni Plusvalenza cessione immobili (4/5) | 25.544.480 | 37,25% | 9.515.320 |
| .2 Differenze IFRS su canoni leasing | 3.425 | 37,25% | 1.278 |
| .3 Differenze IFRS su accantonamento TFR | 132.887 | 33,00% | 44.393 |
| Totale imposte differite DEL PERIODO | | | 9.560.991 |
| - Differenze temporanee IMPONIBILI che hanno comportato L'iscrizione di imposte anticipate | | | |
| .1 Accantonam. al fondo svalutazione crediti vs.clienti (art.106 TUIR) . Accantonamento 2006 al netto 0,50% fiscalmente deducibile | 25.000 | 33,00% | 8.250 |
| .2 Spese di rappresentanza - art. 108 c.2 TUIR | | | |
| . Quota anno 2007 | 832 | 37,25% | 310 |
| . Quota anno 2008 | 832 | 37,25% | 310 |
| . Quota anno 2009 | 832 | 37,25% | 310 |
| . Quota anno 2010 | 832 | 37,25% | 310 |
| .3 Spese di competenza dell'esercizio successivo - art. 108 c.3 TUIR . Spese revisione bilancio | 5.125 | 37,25% | 1.908 |
| .4 Ammortamenti fabbricati 2006 | 10.771 | 37,25% | 4.012 |
| Totale imposte anticipate DEL PERIODO | | | 15.410 |
| Totale ACCANTONAMENTI DEL PERIODO | | | 9.545.581 |

ALL. 2 - UTILIZZI E CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE
**al
31.3.2006**

iscrizione fondo preced. accantonamento utilizzo saldo

| - | | | | | |
|--|------|------------------|---------------|-------------------|----------------|
| .1 Accantonamento al fondo svalutazione partecipazione (Ariston Servizi s.r.l. - deduzione in "quinti") | | | | | |
| . Quota anno 2006 | 2004 | 5.585 | | 1.396 | 4.189 |
| .2 Accantonam. al fondo svalutazione crediti vs. clienti (art. 106 TUIR) | | | | | |
| . Residuo accantonamento "tassato" anni precedenti | 2004 | 35.844 | | | 35.844 |
| . Accantonamento al netto 0,50% fiscalmente deducibile | 2004 | 25.054 | | | 25.054 |
| . Accantonamento al netto 0,50% fiscalmente deducibile | 2005 | 51.650 | | | 51.650 |
| . Accantonamento al netto 0,50% fiscalmente deducibile | 2006 | | 8.250 | | 8.250 |
| .3 Accantonamento al fondo rischi su crediti e d'impresa | | | | | |
| . Residuo accantonamento 2004 | 2004 | 309.319 | | | 309.319 |
| . Accantonamento 2005 | 2005 | 24.710 | | 6.600 | 18.110 |
| . Accantonamento 2006 | 2006 | | | | |
| .4 Spese di rappresentanza - art. 108 c.2 TUIR | | | | | |
| . Quota anno 2006 (anni precedenti) | 2004 | 1.077 | | 270 | 807 |
| . Quota anno 2006 | 2004 | 1.370 | | 343 | 1.027 |
| . Quota anno 2006 | 2005 | 1.228 | | 307 | 921 |
| . Quota anno 2007 (anni precedenti) | 2004 | 690 | | | 690 |
| . Quota anno 2007 | 2004 | 1.370 | | | 1.370 |
| . Quota anno 2007 | 2005 | 1.228 | | | 1.228 |
| . Quota anno 2007 | 2006 | | 310 | | 310 |
| . Quota anno 2008 | 2004 | 1.370 | | | 1.370 |
| . Quota anno 2008 | 2005 | 1.228 | | | 1.228 |
| . Quota anno 2008 | 2006 | | 310 | | 310 |
| . Quota anno 2009 | 2005 | 1.228 | | | 1.228 |
| . Quota anno 2009 | 2006 | | 310 | | 310 |
| . Quota anno 2010 | 2006 | | 310 | | 310 |
| .5 Spese di competenza dell'esercizio successivo - art. 108 c.3 TUIR | | | | | |
| . Spese revisione bilancio 2005 | 2005 | 8.321 | | 2.080 | 6.241 |
| . Spese revisione bilancio 2006 | 2006 | | 1.908 | | 1.908 |
| .6 Contributi ad associazioni non corrisposti - art. 99 c.3 TUIR | | | | | |
| . Contributi associativi | 2005 | 342 | | 86 | 256 |
| .7 Ammortamenti | | | | | |
| . Ammortamenti fabbricati | 2005 | 1.955 | | | 1.955 |
| . Ammortamenti fabbricati | 2006 | | 4.012 | | 4.012 |
| .8 Perdita fiscale | | | | | |
| . Perdita fiscale esercizio 2005 | 2005 | 1.041.363 | | 1.041.363 | |
| .9 Differenze IFRS su immobilizzazioni immateriali | 2005 | 19.773 | | 1.567 | 18.206 |
| TOTALE | | 1.534.705 | 15.410 | -1.054.012 | 496.103 |

ALL. 3 - UTILIZZI E DEBITI PER IMPOSTE DIFFERITE
**al
31.3.2006**

iscrizione fondo preced. accantonamento utilizzo saldo

| | | | | | |
|--|------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|
| - | - | | | | |
| .1 Accantonamento plusvalenza cessione immobili (deduzione in 5 anni) | | | | | |
| . Quota anno 2007 | 2006 | | 2.378.830 | | 2.378.830 |
| . Quota anno 2008 | 2006 | | 2.378.830 | | 2.378.830 |
| . Quota anno 2009 | 2006 | | 2.378.830 | | 2.378.830 |
| . Quota anno 2010 | 2006 | | 2.378.830 | | 2.378.830 |
| IMPOSTE DIFFERITE SU PLUSVALENZA DA RATEIZZARE | | | 9.515.320 | | 9.515.320 |
| .2 Differenze IFRS su canoni leasing | 2005 | 16.035 | 1.278 | | 17.313 |
| .3 Differenze IFRS su fondo T.F.R. | 2005 | 82.957 | 44.393 | | 127.350 |
| .4 Differenze IFRS su fondo interessi di mora | 2005 | 539 | | | 539 |
| .5 Rivalutazione terreni galoppo IFRS | 2005 | 4.395.187 | | 1.713.044 | 2.682.143 |
| .6 Rivalutazione fabbricati galoppo IFRS | 2005 | 2.710.112 | | 1.723.018 | 987.094 |
| .7 Rivalutazione terreni trotto IFRS | 2005 | 3.697.450 | | 3.697.450 | |
| .8 Rivalutazione fabbricati trotto IFRS | 2005 | 5.166.791 | | 5.166.791 | |
| IMPOSTE DIFFERITE SU DIFFERENZE IFRS | | 16.069.071 | 45.671 | -12.300.303 | 3.814.439 |
| | | | | | |
| TOTALE | | 16.069.071 | 9.560.991 | -12.300.303 | 13.329.759 |

Prospetto di cui all'art. 2427, n.22 C.C.

al 31 marzo 2006

LEASING SLALOM 4 CORSIE
(Ippodromo di Montecatini)

| | |
|---|-------------------------------|
| Contratto di leasing | Locafit - 333084 001 / 241460 |
| Data stipula | 18/04/2002 |
| Bene locato | Slalom 4 corsie |
| Data consegna | 24/05/2002 |
| Costo del bene (per il concedente) | € 58.333,33 |
| Durata del contratto | 1/05/2002 - 30/04/2006 |
| Canone anticipato | € 1.333,75 |
| Canoni successivi mensili | € 1.333,75 |
| Prezzo di riscatto | € 583,50 |
| Valore attuale delle rate di canone non scadute | € 1.333,75 |
| Onere finanziario effettivo attribuibile ad essi e riferibile all'esercizio (31.3.2006) | € 59,80 |
| Ammontare complessivo al quale i beni sarebbero stati iscritti col metodo finanziario | € 24.427,07 |
| Ammortamenti al 31.3.2006 | € 33.906,26 |
| Effetto sul PATRIMONIO NETTO | € 22.520,59 |
| Effetto sul CONTO ECONOMICO | € 1.681,03 |
| Rettifiche e riprese di valore | € 0,00 |

Prospetto di cui all'art. 2427, n.22 C.C.

al 31 marzo 2006

LEASING GIOSTRINA PER BAMBINI
(Ippodromo di Montecatini)

| | |
|---|-------------------------------|
| Contratto di leasing | Locafit - 333084 002 / 241462 |
| Data stipula | 28/03/2002 |
| Bene locato | Giostrina per bambini |
| Data consegna | 08/04/2002 |
| Costo del bene | € 32.000,00 |
| Durata del contratto | 1/04/2002 - 31/03/2006 |
| Canone anticipato | € 731,70 |
| Canoni successivi mensili | € 731,70 |
| Prezzo di riscatto | € 320,00 |
| Valore attuale delle rate di canone non scadute | € 0,00 |
| Onere finanziario effettivo attribuibile ad essi e riferibile all'esercizio (31.3.2006) | € 23,33 |
| Ammontare complessivo al quale i beni sarebbero stati iscritti col metodo finanziario | € 13.400,00 |
| Ammortamenti al 31.3.2006 | € 18.600,00 |
| Effetto sul PATRIMONIO NETTO | € 13.081,31 |
| Effetto sul CONTO ECONOMICO | € 931,77 |
| Rettifiche e riprese di valore | € 0,00 |

Prospetto di cui all'art. 2427, n.22 C.C.

al 31 marzo 2006

LEASING SCIVOLO A 4 CORSIE
(Ippodromo di Montecatini)

| | |
|---|-------------------------------|
| Contratto di leasing | Locafit - 333084 003 / 123003 |
| Data stipula | 18/04/2002 |
| Bene locato | Scivolo a 4 corsie |
| Data consegna | 24/05/2002 |
| Costo del bene | € 28.166,67 |
| Durata del contratto | 1/05/2002 - 30/04/2006 |
| Canone anticipato | € 644,05 |
| Canoni successivi mensili | € 644,05 |
| Prezzo di riscatto | € 282,00 |
| Valore attuale delle rate di canone non scadute | € 644,05 |
| Onere finanziario effettivo attribuibile ad essi e riferibile all'esercizio (31.3.2006) | € 28,90 |
| Ammontare complessivo al quale i beni sarebbero stati iscritti col metodo finanziario | € 11.794,80 |
| Ammortamenti al 31.3.2006 | € 16.371,87 |
| Effetto sul PATRIMONIO NETTO | € 10.874,02 |
| Effetto sul CONTO ECONOMICO | € 811,79 |
| Rettifiche e riprese di valore | € 0,00 |

SOCIETA' TRENNO S.p.A.

POST SCORPORO

SITUAZIONE CONTABILE "PRO FORMA" AL 31 MARZO 2006

E NOTE ESPLICATIVE

Milano, 19 giugno 2006

SCHEMA CONTO ECONOMICO - IFRS

| | NOTE | 31/03/06 |
|--|------|------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 3 | 5.111.529 |
| Altri ricavi e proventi | 4 | 219.700 |
| Incrementi di imm. immateriali per lavori interni | | |
| Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati | | |
| Totale valore della produzione | | 5.331.229 |
| Materie prime e materiale di consumo utilizzati | 5 | -125.224 |
| Costi per servizi e godimento beni di terzi | 6 | -1.938.304 |
| Costi per il personale | 7 | -1.914.517 |
| Altri costi di gestione | 8 | -1.242.146 |
| Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze (EBITDA) | | 111.038 |
| Ammortamenti | 9 | -617.578 |
| Ripristini (Svalutazioni) di valore di attività non correnti | 10 | 1.000 |
| Plusvalenze (Minusvalenze) da realizzo di attività non correnti | 11 | 8.224.134 |
| Risultato Operativo (EBIT) | | 7.718.594 |
| Proventi e oneri da partecipazioni | | |
| Proventi finanziari | 12 | 157.534 |
| Oneri finanziari | 13 | -36.554 |
| Totale oneri e proventi finanziari | | 120.980 |
| Utile (perdita) netta da attività cessate/destinate ad essere cedute | | |
| RISULTATO ANTE IMPOSTE | | 7.839.574 |
| Imposte sul reddito | 14 | 389.879 |
| Utile (perdita) dell'esercizio | | 8.229.453 |
| | | |
| Utile per azione base | | 304,12 |
| | | |
| Utile per azione diluito | | 304,12 |

SCHEMA DI STATO PATRIMONIALE - IFRS

| | NOTE | 31/03/06 |
|--|------|-------------------|
| ATTIVITA' | | |
| Attività non correnti | | |
| Immobili, impianti e macchinari di proprietà | 15 | 17.572.100 |
| Beni in locazione finanziaria | 16 | <u>0</u> |
| Totale immobilizzazioni materiali | | 17.572.100 |
| | | |
| Avviamento e differenze di consolidamento | | |
| Altre attività immateriali | 17 | <u>0</u> |
| Totale immobilizzazioni immateriali | | 0 |
| | | |
| Partecipazioni valutate a patrimonio netto | 18 | 3.171.468 |
| Partecipazioni in altre imprese | 19 | <u>45.848</u> |
| Totale partecipazioni | | 3.217.316 |
| Altre attività finanziarie | 20 | 0 |
| Imposte anticipate | 21 | 496.103 |
| Altre attività non finanziarie | 22 | <u>37.488</u> |
| Totale attività non correnti | | 21.323.007 |
| | | |
| Attività correnti | | |
| Rimanenze | 23 | 0 |
| Crediti commerciali | 24 | -1.817.874 |
| Altre attività | 25 | 65.120 |
| Attività finanziarie correnti | 26 | 53.336.807 |
| Disponibilità liquide | 27 | 0 |
| Attività destinate alla dismissione | 28 | <u>7.302</u> |
| Totale attività correnti | | 51.591.355 |
| TOTALE ATTIVO | | 72.914.362 |
| | | |
| PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | | |
| Patrimonio Netto | | |
| Capitale sociale | 29 | 14.071.074 |
| Riserve | 30 | 30.298.188 |
| Ammontare contabiliz.diret.a P.N. rel.ad op.ed attività destinate alla dismissione | | |
| Utili (perdite) dell'esercizio | 31 | <u>8.229.453</u> |
| Totale Patrimonio Netto | | 52.598.715 |
| | | |
| Passività non correnti | | |
| TFR | 32 | 0 |
| Passività finanziarie non correnti | | |
| Imposte differite | 33 | 13.329.759 |
| Fondi per rischi ed oneri futuri | 34 | 1.207.493 |
| Debiti vari ed altre passività non correnti | 35 | <u>4.142.637</u> |
| Totale Passività non correnti | | 18.679.889 |
| | | |
| Passività correnti | | |
| Debiti commerciali | 36 | 493.191 |
| Altre passività | 37 | 1.142.567 |
| | | |
| Passività finanziarie correnti | 38 | 0 |
| Quote correnti di finanziamenti a lungo termine | | |
| Totale Passività finanziarie | | <u>0</u> |
| Totale Passività correnti | | 1.635.758 |
| TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO | | 72.914.362 |

PROSPETTO DI MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO

| | Consistenza iniziale 31.12.2005 | Aumenti di capitale | Conversioni di obbligazioni e debiti | Riduzioni di capitale | Pagamento dividendi | Altre destinazioni dell'utile(perdita) | Altre variazioni | Utile (perdita) dell'esercizio | Consistenza finale 31.03.2006 |
|--|------------------------------------|---------------------|--------------------------------------|-----------------------|---------------------|--|------------------|--------------------------------|----------------------------------|
| I) Capitale sociale | 14.071.074 | | | | | | | | 14.071.074 |
| II) Riserva da sovrapprezzo azioni | - | | | | | | | | - |
| III) Riserve da rivalutazione | 3.875.912 | - | - | - | - | - | - | - | 3.875.912 |
| Riserva di rivalutazione L.72/83 | 898.635 | | | | | | | | 898.635 |
| Riserva di rivalutazione L.413/91 | 2.977.277 | | | | | | | | 2.977.277 |
| IV) Riserva legale | 213.423 | | | | | | | | 213.423 |
| V) Riserve statutarie | - | | | | | | | | - |
| VI) Riserva per azioni proprie in portafoglio | - | | | | | | | | - |
| VII) Altre riserve | 364.152 | - | - | - | - | - | - 772.442 | - | 408.290 |
| Riserva straordinaria | 364.958 | | | | | | | | 364.958 |
| Riserva da conversione | - 806 | | | | | | 4 | | - 802 |
| diminuzione P.N. per conferimento | | | | | | | - 772.446 | | - 772.446 |
| VIII) Utili (perdite) portati a nuovo | 28.665.436 | | | | | - 2.048.293 | | | 26.617.143 |
| IX) Utile (perdita) dell'esercizio | | | | | | | | | |
| perdita dell'esercizio 2005 | - 2.048.293 | | | | | 2.048.293 | | | - |
| utile al 31/03/2006 | | | | | | | | 8.229.453 | 8.229.453 |
| TOTALE | 45.141.704 | - | - | - | - | - | - 772.442 | 8.229.453 | 52.598.715 |

(valori in unità di euro)

31/03/06

| | |
|--|-------------------|
| A. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO | |
| Utile (perdita) dell'esercizio | 8.229.453 |
| Ammortamenti | 617.578 |
| Svalutazioni/ripristini di attività non correnti (incluse partecipazioni) | -1.000 |
| Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) | -1.700.710 |
| Variazione fondo rischi | -20.000 |
| (Plusvalenze) minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni) | -8.224.134 |
| Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del P.N. (-) | |
| Variazione netta delle attività e passività non correnti commerciali e varie ed altre variazioni | -515.450 |
| Variazione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variazioni | 2.092.875 |
| Variazione netta del trattamento di fine rapporto | |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (A) | 478.612 |
| B. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO | |
| Investimenti in attività materiali (-) | -57.672 |
| Investimenti in attività immateriali (-) | |
| Investimenti in altre attività non correnti (-) | -1.636.296 |
| Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate, al netto delle disponibilità acquisite | |
| Variazione dei crediti finanziari ed altre attività finanziarie | -53.260.923 |
| Corrispettivo incassato dalla vendita di partecipazioni in imprese controllate al netto delle disponibilità cedute | |
| Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materiali, immateriali e di altre attività non correnti | 60.501.098 |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B) | 5.546.207 |
| C. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA | |
| Variazione netta delle passività finanziarie | -6.024.819 |
| Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto | |
| Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento | |
| Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve) | |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA (C) | -6.024.819 |
| D. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' CESSATE/DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (D) | |
| E. FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (A+B+C+D) | 0 |
| F. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE INIZIALI ((INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO INIZIALE) | 0 |
| G. EFFETTO NETTO DELLA CONVERSIONE DI VALUTE ESTERE SULLA LIQUIDITA' | 0 |
| H. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE) (E+F+G) | 0 |

RICONCILIAZIONE DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE):

CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE AL NETTO DEI DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Scoperti bancari

Discontinued Operations

0

CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE AL NETTO DEI DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Scoperti bancari

Discontinued Operations

0

Note esplicative alla situazione al 31 marzo 2006

1) Principi contabili rilevanti

(a) Principi generali

A partire dal 1° gennaio 2006 la Società Trenno S.p.A., quale società inclusa nel bilancio consolidato di società quotate ai sensi dell'art.2 lettera e) D.Lgs. 28 febbraio 2005 n.38, redige, per la prima volta, il bilancio conformemente ai principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dalla Commissione Europea.

La situazione contabile al 31 marzo 2006 è stata redatta sulla base degli IFRS, attualmente in vigore, emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dalla Commissione Europea. Per IFRS si intendono anche i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC). Trattandosi del primo bilancio redatto secondo gli IFRS, la presente situazione contabile è stata redatta applicando lo IFRS 1 (First Time Adoption of International Financial Reporting Standard).

Fino all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 il bilancio della Società Trenno S.p.A. era redatto in conformità ai criteri previsti dalla normativa civilistica italiana, interpretata ed integrata dai principi emanati dagli Ordini professionali Italiani, dai documenti emessi dall'O.I.C. e, ove mancanti, dall'International Accounting Standards Board ("principi contabili internazionali").

La preparazione del bilancio al 31 dicembre 2006 e quindi della presente situazione al 31/3/06 in accordo con gli IFRS ha comportato un cambiamento dei principi contabili rispetto agli ultimi bilanci redatti secondo i principi contabili italiani.

Al fine di permettere la comparabilità col periodo precedente, la Società Trenno ha redatto il bilancio al 31 dicembre 2005 e la situazione al 31 marzo 2006 con l'applicazione degli IFRS, quantificando gli effetti risultanti dall'applicazione dell'IFRS 1 (First Time Adoption of International Financial Reporting Standard).

(b) Criteri di redazione

La presente situazione, i cui importi sono espressi in Euro, è stata redatta sulla base del criterio generale del costo storico, ad eccezione di alcuni immobili, terreni e fabbricati, valutati al valore sostitutivo del costo ("deemed cost") come definito nel seguito.

Le attività possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita.

Nell'ambito della redazione del bilancio in conformità agli IFRS, la direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti. Tuttavia, va rilevato che, trattandosi di stime, non necessariamente i risultati consuntivi saranno gli stessi risultati qui rappresentati.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalla revisione delle stime contabili sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

(c) Criteri di valutazione

(i) Società controllate

Le società controllate sono società in cui la controllante ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le politiche finanziarie e gestionali al fine di ottenere i benefici derivanti dalle sue attività. La partecipazione nella controllata Snai Promotion S.r.l. in liquidazione è valutata col metodo del patrimonio netto.

(ii) Società collegate

Le collegate sono entità sulle cui politiche finanziarie e gestionali la Società Trenno S.p.A. esercita un'influenza notevole, pur non avendone il controllo.

Tali società sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

(iii) Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese (con una percentuale di possesso inferiore al 20%) sono valutate al fair value, con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il loro fair value non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite durevoli di valore, il cui effetto è imputato a conto economico. Il valore originario viene ripristinato quando vengono meno i presupposti delle svalutazioni eseguite.

Il rischio derivante da eventuali perdite di valore eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo rischi nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere ad obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata.

(iv) Operazioni in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono convertite al tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Gli elementi monetari in valuta estera alla data di riferimento del bilancio sono convertiti in Euro utilizzando il tasso di cambio di chiusura. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate a conto economico, tra i proventi o gli oneri finanziari. Nel corso del 1° trimestre 2006 non vi sono state transazioni in valuta estera.

(d) Immobili, impianti e macchinari

(i) Beni di proprietà

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo o al sostituto del costo, al netto dell'ammortamento accumulato e delle perdite di valore (vedere il principio j). Il costo comprende gli oneri accessori di diretta imputazione e la stima iniziale, ove necessario, dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e bonifica del sito su cui insiste e, infine, una quota adeguata delle spese generali di produzione. Come consentito dall'IFRS 1 (IFRS 1.16), alla data di transizione ai principi contabili internazionali (1 gennaio 2005) per alcune immobilizzazioni la Società Trenno S.p.A. ha optato per l'utilizzazione del valore sostitutivo del costo ("deemed cost"), inteso come valore corrente a tale data. In particolare alcuni immobili e terreni sono stati rilevati in base al loro fair value supportato da perizie redatte da un professionista indipendente, sulla base della quale è stata rideterminata anche la loro vita utile. Alcuni beni che, in base alle leggi italiane, erano stati oggetto in esercizi precedenti di rivalutazioni all'allora valore di mercato, sono rilevati alla data di transizione sulla base dei valori rivalutati, considerati come valori sostitutivi del costo ("deemed cost"). Tutti gli altri costi sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione straordinarie che incrementano la vita utile delle immobilizzazioni materiali sono capitalizzate ed ammortizzate sulla base della residua possibilità di utilizzazione del cespite.

Se gli immobili, impianti e macchinari sono composti da vari componenti aventi vite utili differenti, tali componenti sono contabilizzati separatamente.

Qualora eventi o cambiamenti di situazioni indichino che i valori di carico potrebbero non essere recuperati, questi sono oggetto di verifica e se il valore di carico eccede il loro valore di presunto realizzo (rappresentato dal maggiore tra il prezzo di vendita e il valore d'uso), l'attività è conseguentemente svalutata.

(ii) Beni in locazione finanziaria ed operativa

I beni oggetto di locazione finanziaria attraverso i quali si trasferiscono sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene sono classificati come beni in locazione finanziaria. Gli immobili utilizzati dalla Trenno acquisiti tramite contratti di locazione finanziaria sono rilevati al fair value del bene locato o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, ciascuno determinato all'inizio del contratto, al netto del fondo ammortamento (come indicato nel seguito) e delle perdite di valore (vedere il principio j).

I costi riferiti ai leasing operativi sono rilevati a conto economico lungo la durata dei contratti di leasing.

(iii) Ammortamento

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali viene sistematicamente addebitato a conto economico a quote costanti in relazione alla vita utile economico-tecnica dei relativi cespiti, definita come residua possibilità di utilizzazione. I terreni non sono ammortizzabili. Le aliquote annue di ammortamento utilizzate sono le seguenti

Aliquote ammortamento:

- Fabbricati: 3% - 3,33% - 9,09%
- Impianti e macchinari: dal 5% al 20%
- Attrezzatura industriale e commerciale: dal 7,75% al 15,5%
- Altri beni: dal 6% al 100%

(e) Attività immateriali

(i) Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38- Attività immateriali, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata.

Le spese capitalizzate comprendono i costi per materiali, la manodopera diretta.

Le spese successive relative alle attività immateriali sono capitalizzate solo quando incrementano i benefici economici futuri attesi attribuibili all'attività a cui si riferiscono. Tutte le altre spese successive sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

(ii) Ammortamento

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali viene addebitato a conto economico a quote costanti lungo la vita utile delle stesse, ma per le quali la Società verifica regolarmente se abbiano subito eventuali riduzioni di valore. Tale verifica viene comunque effettuata ad ogni data di chiusura del bilancio. Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso.

Le aliquote d'ammortamento annue utilizzate per tipologia sono:

- diritti di brevetto e di utilizzazione di opere dell'ingegno: 10%
- concessioni, licenze, marchi e diritti simili: dal 10% al 20%
- altre: 20%

(f) Altre attività finanziarie

I titoli di stato che la Società intende, avendone la capacità, mantenere sino alla scadenza naturale, sono valutati a costo ammortizzato al netto delle perdite di valore (vedere il principio j).

Le altre attività finanziarie correnti includono i saldi dei conti correnti finanziari verso la società controllata Snai Promotion Srl in Liquidazione e verso la controllante Snai S.p.A.

(g) Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono contabilizzati al costo ammortizzato al netto delle perdite di valore (vedere il principio j).

(h) Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto ed il valore di presumibile realizzazione; la configurazione del costo è il costo medio ponderato che approssima il FIFO. La valutazione delle rimanenze di magazzino include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi).

(i) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione.

Includono le esistenze di cassa ed i depositi bancari e postali ed i titoli liquidati entro tre mesi. Gli scoperti bancari sono portati a riduzione delle disponibilità liquide solo nel rendiconto finanziario.

(j) Riduzione di valore delle attività

La Società verifica annualmente i valori contabili delle proprie attività, ad esclusione delle rimanenze e dei crediti per imposte anticipate, per identificare eventuali riduzioni di valore. Se, sulla base di tale verifica, emerge che le attività hanno effettivamente subito una perdita di valore, la Società stima il valore recuperabile dell'attività.

Quando il valore di un'attività o di un'unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile, la Società rileva la relativa perdita di valore nel conto economico.

Per determinare il valore d'uso di un'attività il principio contabile richiede che sia calcolato il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Quando, successivamente, una perdita su attività viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari viene ripristinato.

(k) Ripristini di valore

Una perdita di valore di un'attività viene ripristinata quando vi è un'indicazione che la perdita di valore non esiste più o quando vi è stato un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile.

Il valore contabile risultante a seguito di ripristino di perdita di valore non deve eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato (al netto di ammortamento) se la perdita di valore dell'attività non fosse mai stata contabilizzata.

(l) Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al fair value al netto dei costi di transazione. Dopo la rilevazione iniziale, sono valutate al costo ammortizzato, rilevando le eventuali differenze tra costo e valore di rimborso nel conto economico lungo la durata della passività, in conformità al metodo del tasso di interesse effettivo.

(m) Trattamento di Fine Rapporto (TFR)

Il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) è considerato un piano a benefici definiti secondo lo IAS 19.

La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da un attuario indipendente per tutto il Gruppo Snai e, quindi, anche per la Trenno S.p.A..

Gli utili o le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo quando il valore netto accumulato degli utili o delle perdite "attuariali" non rilevati per ciascun piano alla chiusura del precedente esercizio supera di oltre il 10% il valore più elevato tra le obbligazioni riferite a piani a benefici definiti e il fair value delle attività riferite ai piani a quella data (metodo del corridoio).

In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha deciso di iscrivere tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004, pur avendo scelto di utilizzare il metodo del corridoio per gli utili e le perdite attuariali successive.

(n) Fondi per rischi ed oneri futuri

La Società contabilizza un fondo nello stato patrimoniale quando ha assunto un'obbligazione (legale o implicita) quale risultato di un evento passato ed è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse che producono i benefici economici necessari per adempiere all'obbligazione. Se l'effetto è rilevante, l'importo degli accantonamenti è rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati attualizzati a un tasso al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici connessi alla passività.

(o) Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti sono contabilizzati al costo ammortizzato.

(p) Ricavi e costi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che alla Società affluiranno dei benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono rappresentati al netto di sconti, abbuoni e resi.

In particolare, i ricavi dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso: tale momento corrisponde generalmente con la data di consegna o con la spedizione del bene.

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi. I contributi statali e di altri enti pubblici sono rappresentati dai Contributi fondo investimenti U.N.I.R.E. (Unione Nazionale Incremento Razze Equine) e dai contributi a corrispettivo per i servizi erogati dalla società di gestione degli ippodromi a beneficio dell'Ente Pubblico U.N.I.R.E. titolare dei proventi derivanti dalla raccolta delle scommesse sulle corse ippiche in svolgimento presso gli stessi ippodromi. Sono contabilizzati al loro fair value al momento nel quale c'è la ragionevole certezza che saranno concessi e nel quale la Società ha adempiuto a tutte le condizioni necessarie per ottenerli. I contributi ottenuti a compensazione dei costi sostenuti sono imputati a conto economico sistematicamente negli stessi periodi nei quali sono registrati i relativi costi. I contributi ottenuti a compensazione di un'attività iscritta nello stato patrimoniale sono imputati a conto economico alla voce altri ricavi operativi sistematicamente sulla base della vita utile della relativa attività.

I costi per servizi sono riconosciuti per competenza in base al momento di ricevimento degli stessi.

Gli oneri ed i proventi finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

(g) Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito includono le imposte correnti e differite calcolate sul reddito imponibile sulla Società. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, fatta eccezione per quelle relative a operazioni rilevate direttamente nel patrimonio netto, che sono contabilizzate nel patrimonio netto.

Le imposte correnti rappresentano la stima dell'importo delle imposte sul reddito calcolate sull'imponibile dell'esercizio, determinato applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte anticipate e differite sono stanziare sulle differenze temporanee tra i valori contabili delle attività e delle passività iscritti in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, ad eccezione della rilevazione iniziale di attività o passività che non influenza né l'utile contabile né il reddito imponibile e delle differenze relative a investimenti in società controllate per le quali è probabile che, nel prevedibile futuro, la differenza temporanea non si riverterà. I crediti per imposte anticipate e i debiti per imposte differite sono valutati utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio in cui sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività a cui si riferiscono, sulla base delle aliquote fiscali stabilite da provvedimenti in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento del bilancio.

I crediti per imposte anticipate sono rilevati nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate tali attività. Il valore contabile dei crediti per imposte anticipate viene ridotto nella misura in cui non è più probabile che il relativo beneficio fiscale sia realizzabile.

2) RISTRUTTURAZIONE SOCIETARIA

La situazione contabile al 31/03/2006 ha recepito l'operazione straordinaria deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 1/03/2006 riguardante la cessione alla controllante Snai S.p.A. degli immobili facenti parte del "Comprensorio del Trotto" di Milano (avvenuta il 13/03/2006), del compendio immobiliare rappresentato dall'ippodromo di Montecatini Terme (avvenuta il 16/03/2006), oltre alla concessione di un diritto di usufrutto sugli immobili facenti parte del "Comprensorio del Galoppo" di Milano (avvenuta il 13/03/2006).

Come da delibera odierna del Consiglio di Amministrazione, è stato approvato il progetto di fusione che prevede l'incorporazione di Trenno nella controllante SNAI S.p.A., previo scorporo da Trenno del ramo d'azienda inerente l'attività di "gestione immobiliare" e "gestione ippica" e conferimento dello stesso in una società di nuova costituzione interamente partecipata da Trenno.

Pertanto la situazione patrimoniale "Trenno pro-forma al 31/03/2006 post-scorporo" riporta le risultanze emerse dalla relazione giurata di stima stilata dal perito per la valutazione dello scorporo dei due rami d'azienda.

CONTO ECONOMICO

3) RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

L'ammontare dei ricavi delle vendite e delle prestazioni totale è pari ad € 5.111.529.

La voce può essere così analizzata:

- *Ricavi per la gestione delle scommesse*

Ammontano ad € 4.161.406 e sono costituiti dalle seguenti voci:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|--|------------------|
| Corrispettivo corse interno Trotto | 347.177 |
| Corrispettivo impianti Trotto | 1.017.915 |
| Percentuale delega scommesse Trotto | 324.904 |
| Aggio ippica Nazionale Trotto | 11.311 |
| Corrispettivo ippica naz.9,60% Trotto | 4.342 |
| Corrispettivo corse interno Galoppo | 77.591 |
| Corrispettivo impianti Galoppo | 1.397.510 |
| Percentuale delega scommesse Galoppo | 69.158 |
| Aggio ippica nazionale Galoppo | 3.034 |
| Corrispettivo ippica naz.9,60% Galoppo | 1.370 |
| Corrispettivo corse esterno | 574.103 |
| Corrispettivo riprese TV | 150.440 |
| Percentuale delega tris campo | 0 |
| Corrispettivo ippica naz.1,40% | 42.621 |
| Delega Tris campo | 0 |
| Conguagli convenzionali | 139.930 |
| Contributo aggiuntivo centro allenamento | 0 |
| Totale | 4.161.406 |

In seguito all'avvenuta definizione, nel giugno 2005, dei rapporti contrattuali con l'U.N.I.R.E., la fatturazione del 1° trimestre 2006 è stata adeguata ai nuovi criteri.

E' stata introdotta, già dal novembre 2005 con apposito decreto, la possibilità di giocare sulle corse tris anche le scommesse vincente/accoppiata.

Su tale movimento è riconosciuta una percentuale dell'8%, attraverso la rete Snai, denominata "Aggio ippica nazionale".

A partire dal mese di gennaio 2006 sulle scommesse vincente/accoppiata delle corse Tris è stata introdotta la remunerazione nella misura del 9,60% sul volume di scommesse accettate presso l'ippodromo e dell'1,40% sul volume di scommesse accettate nella rete esterna.

- *Ricavi per ingressi ippodromi*

Non si rilevano ricavi per ingressi.

- Ricavi per uso immobili e impianti

Figurano in € 530.532 e sono costituiti dalle seguenti voci:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|--|-------------------|
| Ricavi per uso impianti galoppo | 311.025 |
| Ricavi per uso impianti galoppo - tickets | 45.441 |
| Ricavi per uso impianti galoppo - allenatori | 64.578 |
| Ricavi per uso piste allenamento galoppo | 5.786 |
| Ricavi per uso impianti trotto | 93.141 |
| Ricavi per uso mascalcia | 2.633 |
| Ricavi casa albergo/camerette | 7.361 |
| Ricavi per vendita prodotti agricoli | 567 |
| Totale | 530.532 |

- Ricavi degli ippodromi

Ammontano ad € 340.362.

Si riferiscono per lo più a contratti in essere per la gestione di parcheggi, la concessione della sala corse, concessioni aree e locations.

- Ricavi diversi di produzione

Ammontano ad € 41.275.

Si riferiscono per lo più a ricavi per riaddebiti di costi ed ai contratti di prestazione di servizi software ad altre società di corse.

- Ricavi per prestazioni a controllante, controllate, consociate

Ammontano ad € 37.954.

Trattasi di servizi centralizzati, di concessioni di spazi e locali prestati a prezzi di mercato e di costi riaddebitati per competenza alle società del gruppo Snai e Trenno.

Riguardano in dettaglio SNAI S.p.A. (€ 37.179) ed Immobiliare Valcarenga S.r.l. (€ 775).

4) ALTRI RICAVI E PROVENTI

Ammontano ad € 219.700.

Nel 1° trimestre 2006 si rilevano in particolare:

- . affitti attivi per € 89.848 per locazioni di immobili e locali diversi;
- . contributo fondo investimenti Unire per € 117.705, di cui € 111.036 per gli ippodromi di Milano ed € 6.669 per l'ippodromo di Montecatini.

5) MATERIE PRIME E MATERIALE DI CONSUMO UTILIZZATI

Acquisti per materie prime, materiale di consumo e merci

Le spese per acquisti ammontano ad € 125.224.

La voce include costi per acquisti di materiali del magazzino generale e di consumo, biglietti per ingressi e scommesse, modulistica e cancelleria.

Variazione delle rimanenze

Nelle situazioni periodiche infrannuali le rimanenze finali corrispondono alle rimanenze iniziali .

6) COSTI PER SERVIZI

Le spese per prestazioni di servizi ammontano a complessivi € 1.938.304 e sono costituite dalle seguenti voci:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|-------------------------------------|-------------------|
| Utenze | 279.953 |
| Prestazioni da imprese | 466.882 |
| Prestazioni di servizi intragruppo | 202.633 |
| Prestazioni d autonomi | 174.341 |
| Prestazioni da professionisti | 68.165 |
| Prestazioni servizi generali | 77.677 |
| Spese di pubblicità | 119.515 |
| Spese di manutenzioni e riparazioni | 435.941 |
| Contributi enti ippici | 112.073 |
| Servizi organizzazione corse | 1.124 |
| Totale | 1.938.304 |

7) COSTI PER IL PERSONALE

I costi per il personale ammontano ad € 1.914.517 e risultano così composti:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|--|-------------------|
| Salari e stipendi | 1.139.357 |
| Contributi su salari e stipendi | 339.296 |
| Competenze differite | 305.008 |
| Premio di risultato | 68.008 |
| Accantonamento per piani a benefici definiti | 0 |
| Costi per formazione personale | 0 |
| Trasferte | 4.144 |
| Mensa aziendale | 48.152 |
| Vestiaro | 4.236 |
| Controlli ambiente e salute | 6.316 |
| Omaggi a dipendenti | 0 |
| Altri costi del personale | 0 |
| Totale costi del personale | 1.914.517 |

Ai fini dei principi contabili IFRS non è stato effettuato alcun accantonamento per adeguare il fondo a quello esistente al 31.12.2005 redatto con gli stessi criteri, tenuto conto anche del fatto che, nel periodo, non ci sono state dismissioni né altre movimentazioni del fondo.

La composizione dell'organico è illustrata nella seguente tabella

| Categoria | Inizio esercizio | Entrati 2006 | Usciti 2006 | Totale | media |
|---------------------------|------------------|--------------|-------------|------------|------------|
| <i>Dirigenti</i> | | | | | |
| . Milano | 1 | 0 | 0 | 1 | |
| . Montecatini | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| <i>totale</i> | <i>1</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>1</i> | <i>1</i> |
| <i>Impiegati e Quadri</i> | | | | | |
| . Milano | 50 | 0 | 0 | 50 | |
| . Montecatini | 11 | 0 | 0 | 11 | |
| <i>totale</i> | <i>61</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>61</i> | <i>61</i> |
| <i>Operai</i> | | | | | |
| . Milano | 94 | 0 | 0 | 94 | |
| . Montecatini | 15 | +1 | 0 | 16 | |
| <i>totale</i> | <i>109</i> | <i>+1</i> | <i>0</i> | <i>110</i> | <i>110</i> |
| Totale dipendenti | 171 | + 1 | 0 | 172 | |

Il personale part-time al 31 marzo 2006 rileva per 14 unità negli impiegati (10 per Milano e 4 per Montecatini) e 18 unità negli operai (17 per Milano ed 1 per Montecatini).

8) ALTRI COSTI DI GESTIONE

Ammontano complessivamente ad € 1.242.146.

Godimento di beni di terzi

Ammontano ad € 862.452 e sono composti dalla nuova locazione azienda ippica per beni venduti (€ 163.781) intervenuta a seguito dei nuovi accordi con la capogruppo in merito alla vendita degli ippodromi del trotto di Milano e Montecatini; dalle locazioni dell'azienda ippica per il Centro Allenamento (€ 645.571), per l'Area della Tribuna Secondaria galoppo "Cavallo di Leonardo" (€ 5.750), entrambe di proprietà della società controllante Snai S.p.A. e la locazione di scuderie e box da parte della consociata Immobiliare Valcarenga S.r.l. (€ 14.848).

Rilevano infine affitti passivi per € 4.186 e noleggio automezzi per € 8.249 ed il noleggio di software e beni di terzi per € 20.067.

Oneri diversi di gestione

Ammontano ad € 334.694 e sono suddivisi nelle seguenti tipologie di costo:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|---|-------------------|
| Tasse cartelle esattoriali | 98.633 |
| Imposta comunale immobili ICI | 55.914 |
| Compensi amministratori | 117.160 |
| Compensi sindaci | 9.283 |
| Spese societarie | 33.274 |
| Spese diverse | 5.861 |
| Transaz. passive diverse al netto util. fondi | 2.564 |
| Spese revisione bilancio | 5.125 |
| Percentuale indetraibilità IVA | 4.742 |
| sopravvenienze passive diverse | 2.138 |
| Totale | 334.694 |

Tra le spese societarie sono compresi i rimborsi spese ad amministratori e sindaci per € 24.943, spese formalità societarie per € 3.985, contributi associativi per € 4.346.

Svalutazione dei crediti inclusi nell'attivo circolante

Ammonta ad € 45.000.

Accoglie l'accantonamento a integrazione del fondo svalutazione crediti residuo esistente, dopo la valutazione dei crediti e del loro presunto valore di realizzo.

9) Ammortamenti

Evidenziati in € 617.578, sono stati computati secondo criteri economico-tecnici che tengono conto della vita utile residua dei cespiti e risultano compresi nei limiti fiscalmente ammessi.

Il dettaglio analitico delle movimentazioni è evidenziato nei prospetti allegati al punto 15, che riporta anche le aliquote di ammortamento utilizzate.

10) RIPRISTINI (SVALUTAZIONI) DI VALORE DI ATTIVITA' NON CORRENTI

Rivalutazioni

Ammontano ad € 1.000 e si riferiscono alla rivalutazione del credito di imposta TFR .

11) PLUSVALENZE (MINUSVALENZE) DA REALIZZO DI ATTIVITÀ NON CORRENTI

Ammontano ad € 8.224.134 e derivano dall'operazione di cessione degli immobili del trotto alla capogruppo Snai S.p.A. avvenuta nel mese di marzo 2006.

12) PROVENTI FINANZIARI

Ammontano ad € 157.534 e sono sostanzialmente dati dagli interessi attivi sul c/c finanziario intrattenuto con la capogruppo il cui saldo è diventato positivo a seguito della già citata vendita.

13) ONERI FINANZIARI

Ammontano ad € 36.554.

La voce principale è data dagli interessi su debiti a lungo termine per € 27.556, relativi alla rateizzazione del debito contributivo nei confronti dell'INPS.

14) IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito, inclusive dell'IRES e dell'IRAP correnti della società, nonché delle imposte anticipate e differite rilevate nell'esercizio, risultano complessivamente positive per € 389.879.

Rilevano:

- l'accantonamento per IRES per € 970.036, all'aliquota ordinaria del 33%, dopo aver interamente compensato la perdita dell'esercizio precedente pari ad € 3.155.645;
- l'accantonamento per l'imposta sulle attività produttive (IRAP) per € 340.795, all'aliquota ordinaria del 4,25% (€ 288.263 per Milano ed € 52.532 per Montecatini);
- l'accantonamento per imposte anticipate e differite sia IRES sia ai fini IRAP per € 9.545.581, che sono analiticamente dettagliate nell'allegato 1;
- l'utilizzo delle imposte anticipate per € 1.054.012, esposto in dettaglio nell'allegato 2;
- l'utilizzo delle imposte differite per € 12.300.303, esposto in dettaglio nell'allegato 3.

Le imposte anticipate sono state calcolate in considerazione della ragionevole certezza del loro futuro recupero e sulla base delle previsioni reddituali previste nei prossimi esercizi.

A prescindere dagli accertamenti ricevuti dall'incorporata ex Società Milanese Corse Cavalli S.p.A., relativamente agli oneri promozionali riaddebitati dal Consorzio Servizi di Gruppo S.r.l. negli anni 1990 e 1991, per i quali il pagamento di quanto iscritto a ruolo è stato effettuato in via provvisoria nell'attesa della decisione della Corte di Cassazione, non vi sono ulteriori accertamenti e vertenze con l'Amministrazione Fiscale che potrebbero originare ulteriori passività fiscali.

Ai fini delle imposte dirette ed indirette risultano definiti gli esercizi al 1999 ai fini IRES e gli esercizi al 2000 ai fini I.V.A.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA'

Attività non correnti

15) IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI DI PROPRIETÀ

Immobilizzazioni materiali

Ammontano complessivamente ad € 17.572.100 al netto dei relativi fondi ammortamento.

Fra gli incrementi più significativi si evidenziano:

per Milano

| | | |
|--|--------|----------|
| ❖ Adeguamento normativo impianto elettrico officina trotto | € | 30.000 |
| ❖ Adeguamenti normativi per divisione autorizzazione | | |
| ASL bar tribuna secondaria trotto | € | 2.657 |
| ❖ Allaccio aria primaria per divisione autorizzazione | | |
| ASL spogliatoi tribuna secondaria trotto | € | 3.070 |
| | | <hr/> |
| | TOTALE | € 35.727 |

per Montecatini

Non ci sono stati incrementi significativi.

Il totale degli incrementi del 1° trimestre 2006 delle Immobilizzazioni materiali è di € 57.672.

La composizione della voce e le variazioni dell'esercizio sono riportate negli allegati prospetti A) e B).

Per quanto riguarda i decrementi relativi alla vendita alla capogruppo Snai S.p.A. della proprietà degli immobili facenti parte del comprensorio del Trotto di Milano per il corrispettivo di € 32,4 milioni e del compendio immobiliare rappresentato dall'Ippodromo di Montecatini Terme per il corrispettivo di € 13,2 milioni, possiamo distinguere:

- decrementi per l'ippodromo del trotto di Milano
terreni (- € 8.146.348), fabbricati (- € 19.574.034) e impianti ad essi connessi (- € 3.939.664), macchine elettromeccaniche/elettroniche (- € 259.604 per il tabellone elettronico);
- decrementi per l'ippodromo di Montecatini
terreni (- € 3.336.860), fabbricati (- € 9.447.783) ed impianti ad essi connessi (- € 1.441.314), impianti per le corse (- € 569.781 per la pista da corsa che a Milano è classificata nei fabbricati).

Per quanto riguarda il trasferimento, sempre a favore di Snai S.p.A., dell'usufrutto sugli immobili facenti parte del comprensorio del Galoppo di Milano per il corrispettivo di € 14,9 milioni, possiamo distinguere il proporzionale decremento al valore di nuda proprietà dei terreni (- € 5.910.583) e dei fabbricati (- € 7.874.518).

15 - A) Immobili, impianti e macchinari di proprietà

| | COSTO STORICO | | | | | | FDO AMMORTAMENTO | | QUOTA AMM.TO | | VALORI al |
|---|-------------------|-------------------|---------------|---------------|--------------------|-------------------|--------------------|------------------|--------------|-----------------|-------------------|
| | COSTO | RIVALUTAZ. | INCREMENTI | RICLASSIFICHE | DECREMENTI | TOTALE COSTO | FONDO | STORNI | | 31/03/2006 | 31/03/06 |
| TERRENI E FABBRICATI | | | | | | | | | | | |
| Terreni Milano | 4.142.123 | 19.169.355 | | | -14.056.931 | 9.254.547 | | | | | 9.254.547 |
| Terreni Montecatini | 777.917 | 2.558.943 | | | -3.336.860 | 0 | | | | | 0 |
| Fabbricati Galoppo Milano | 9.049.598 | 6.109.154 | 1.210 | 2.550 | -7.874.518 | 7.287.994 | -1.000.394 | 585.102 | 3 | -60.615 | 6.812.087 |
| Fabbricati Trotto Milano | 11.320.930 | 8.251.829 | | 1.275 | -19.574.034 | 0 | -1.302.086 | 1.430.663 | 3 | -128.577 | 0 |
| Fabbricati Trotto Montecatini | 4.899.778 | 4.539.683 | 8.322 | | -9.447.783 | 0 | -706.540 | 779.409 | 3 | -72.869 | 0 |
| Totale | 30.190.346 | 40.628.964 | 9.532 | 3.825 | -54.290.126 | 16.542.541 | -3.009.020 | 2.795.174 | | -262.061 | 16.066.634 |
| IMPIANTI E MACCHINARI | | | | | | | | | | | |
| - impianti termotecnici ed elettrici Milano | 10.489.895 | | 33.305 | 2.422 | -3.939.664 | 6.585.958 | -8.342.055 | 3.401.106 | 10 | -159.823 | 1.485.186 |
| - impianti termotecnici ed elettrici Montecatini | 1.538.404 | | | | -1.441.314 | 97.090 | -1.257.878 | 1.198.864 | 10 | -17.796 | 20.280 |
| - macc.elettromeccaniche elettroniche Milano | | | | | | | | | 20 | | |
| - macc.elettromeccaniche elettroniche Montecatini | | | | | | | | | 20 | | |
| - macc.proiezione ed impianti sonori Milano | | | | | | | | | 19 | | |
| - macc.proiezione ed impianti sonori Montecatini | | | | | | | | | 19 | | |
| - impianti per le corse Montecatini | | | | | | | | | 10 | | |
| Totale | 12.028.299 | | 33.305 | 2.422 | -5.380.978 | 6.683.048 | -9.599.933 | 4.599.970 | | -177.619 | 1.505.466 |
| ATTREZZATURE INDUSTRIALI E COMM. | | | | | | | | | | | |
| - attrezzature Milano | | | | | | | | | 15,5 | | |
| - attrezzature Montecatini | | | | | | | | | 15,5 | | |
| - piccole attrezzature Milano | 791.936 | | 14.206 | | | 806.142 | -791.936 | | 100 | -14.206 | 0 |
| - piccole attrezzature Montecatini | 136.612 | | 629 | | | 137.241 | -136.612 | | 100 | -629 | 0 |
| - costruzioni leggere Milano | | | | | | | | | 10 | | |
| - costruzioni leggere Montecatini | | | | | | | | | 10 | | |
| Totale | 928.548 | | 14.835 | | | 943.383 | -928.548 | | | -14.835 | 0 |
| ALTRI BENI | | | | | | | | | | | |
| - automezzi /mezzi operativi Milano | | | | | | | | | | | |
| - automezzi/mezzi operativi Montecatini | | | | | | | | | | | |
| - mobili e macchine d'ufficio Milano | | | | | | | | | | | |
| - mobili e macchine d'ufficio Montecatini | | | | | | | | | | | |
| - beni in leasing Montecatini | | | | | | | | | | | |
| Totale | | | | | | | | | | | |
| IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI | | | | | | | | | | | |
| - Acconto su immobilizz. materiali Montecatini | | | | | | | | | | | |
| - Acconto su immobilizz. materiali Milano | 6.247 | | | | -6.247 | | | | | | |
| Totale | 6.247 | | | | -6.247 | | | | | | |
| TOTALE | 43.153.440 | 40.628.964 | 57.672 | 0 | -59.671.104 | 24.168.972 | -13.537.501 | 7.395.144 | | -454.515 | 17.572.100 |

15 - B) Immobili, impianti e macchinari di proprietà

Andamento delle variazioni del periodo

| | COSTO STORICO | | | | | FONDO AMMORTAMENTO | | | | | IMMOBILIZZAZIONI NETTE | |
|--|--------------------|---------------|---------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|----------------|------------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| | TOTALE 31/12/05 | | | | TOTALE 31/03/06 | TOTALE 31/12/05 | | | AMMOR.TO 31/03/2006 | TOTALE 31/03/06 | TOTALE 31/12/05 | TOTALE 31/03/06 |
| | | incrementi | riclassifiche | decrementi | | | incrementi | decrementi | | | | |
| TERRENI E FABBRICATI | | | | | | | | | | | | |
| Terreni | 26.648.338 | | | -17.393.791 | 9.254.547 | | | | | | 26.648.338 | 9.254.547 |
| Fabbricati Galoppo | 15.158.752 | 1.210 | 2.550 | -7.874.518 | 7.287.994 | 1.000.394 | -585.102 | 60.615 | 475.907 | 14.158.358 | 6.812.087 | |
| Fabbricati Trotto | 29.012.220 | 8.322 | 1.275 | -29.021.817 | | 2.008.626 | -2.210.072 | 201.446 | | 27.003.594 | | |
| Totale | 70.819.310 | 9.532 | 3.825 | -54.290.126 | 16.542.541 | 3.009.020 | -2.795.174 | 262.061 | 475.907 | 67.810.290 | 16.066.634 | |
| IMPIANTI E MACCHINARI | | | | | | | | | | | | |
| - impianti termotecnici ed elettrici | 12.028.299 | 33.305 | 2.422 | -5.380.978 | 6.683.048 | 9.599.933 | -4.599.970 | 177.619 | 5.177.582 | 2.428.366 | 1.505.466 | |
| - macchine elettromeccaniche ed elettroniche | | | | | | | | | | | | |
| - macchine proiezione ed impianti | | | | | | | | | | | | |
| - impianti per le corse | | | | | | | | | | | | |
| Totale | 12.028.299 | 33.305 | 2.422 | -5.380.978 | 6.683.048 | 9.599.933 | -4.599.970 | 177.619 | 5.177.582 | 2.428.366 | 1.505.466 | |
| ATTREZZATURE INDUSTRIALI E COMMERCIALI | | | | | | | | | | | | |
| - attrezzature | | | | | | | | | | | | |
| - piccole attrezzature | 928.548 | 14.835 | | | 943.383 | 928.548 | | 14.835 | 943.383 | | | |
| - costruzioni leggere | | | | | | | | | | | | |
| Totale | 928.548 | 14.835 | | | 943.383 | 928.548 | | 14.835 | 943.383 | | | |
| ALTRI BENI | | | | | | | | | | | | |
| - automezzi/mezzi operativi | | | | | | | | | | | | |
| - mobili e macchine d'ufficio | | | | | | | | | | | | |
| - beni in leasing | | | | | | | | | | | | |
| Totale | | | | | | | | | | | | |
| IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI | | | | | | | | | | | | |
| - Acconto su immobilizzazioni materiali | 6.247 | | -6.247 | | | | | | | 6.247 | | |
| Totale | 6.247 | | -6.247 | | | | | | | 6.247 | | |
| TOTALE | 83.782.404 | 57.672 | | -59.671.104 | 24.168.972 | 13.537.501 | -7.395.144 | 454.515 | 6.596.872 | 70.244.903 | 17.572.100 | |

18) PARTECIPAZIONI VALUTATE A PATRIMONIO NETTO

Ammontano ad € 3.171.468. La società detiene delle partecipazioni nelle seguenti società:

- *Controllate*

SNAI Promotion Srl in Liquidazione

“New.CO”

- *Collegate*

Società Gestione Capannelle S.p.A.

Alfea S.p.A.

SNAI Promotion Srl in liquidazione Unipersonale

Il valore di carico della partecipazione di € 50.000 era stato svalutato per intero nell'esercizio 2003 in seguito alla messa in liquidazione della società deliberata dall'Assemblea Straordinaria del 19 giugno 2003.

In seguito al risultato negativo dell'esercizio chiuso il 31/12/2003, si era provveduto ad iscriverne in un apposito fondo del passivo un ulteriore accantonamento pari ad € 346.766.

Alla data del 31 dicembre 2005, tale fondo è stato ridotto ad € 215.281 per adeguare il valore della partecipazione al patrimonio netto risultante dal bilancio della controllata al 31/12/2005.

New.CO

Si tratta di una società di nuova costituzione così come da delibera del Consiglio di Amministrazione in data odierna, che rientra nel Progetto di Fusione di cui al capitolo “Ristrutturazione societaria”; l'importo di € 1.636.296 deriva dal valore del ramo d'azienda che sarà conferito, stimato dal perito come da relazione giurata approvata dallo stesso C.d.A.

Società Gestione Capannelle S.p.A.

E' iscritta per € 334.390 (€ 334.390 nel 2005) ed è pari al 26,28% del capitale sociale.

Il valore nominale della partecipazione è costituito da n° 1.713.478 azioni da € 0,29 cadauna.

Tenuto conto della perdita prevista dell'esercizio 2005 la partecipazione è stata adeguata al valore del patrimonio netto pro-quota ed il fondo svalutazione ammonta ad € 162.519.

Alfea S.p.A.

La partecipazione è iscritta al valore di € 1.200.782 ed è adeguata al valore del patrimonio netto pro-quota.

Il valore nominale delle quote possedute dalla Società ammonta ad € 305.840 mentre la percentuale di possesso è del 30,70%.

19) PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

Lexorfin Srl

la partecipazione nella Lexorfin S.r.l. per € 45.848 è invariata rispetto al precedente esercizio e la percentuale di possesso è pari al 2,4435 % del capitale sociale; il valore nominale è pari ad € 36.653.

La tabella allegata evidenzia i valori della voce in esame.

18 - Partecipazioni valutate a patrimonio netto

| PARTECIPAZIONI | VALORE AL 31.12.2005 | | | VARIAZIONI DELL'ESERCIZIO | | | | | | VALORE AL 31/03/2006 |
|---|----------------------|-----------------------------|------------------|------------------------------------|-----------------------------|---------------|----------|--------------|----------|----------------------|
| | COSTO STORICO | Rivalutazioni/ Svalutazioni | VALORE NETTO | ACQUISIZIONI VENDITE RICLASSIFICHE | VARIAZIONI CAPITALE SOCIALE | Rivalutazioni | | Svalutazioni | | |
| | | | | | | - | + | - | + | |
| PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE: | | | | | | | | | | |
| - SNAI PROMOTION s.r.l. in liquidazione | 50.000 | -50.000 | 0 | | | | | | | 0 |
| - New.CO | | | 0 | 1.636.296 | | | | | | 1.636.296 |
| | 50.000 | -50.000 | 0 | 1.636.296 | | | | 0 | | 1.636.296 |
| PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE: | | | | | | | | | | |
| - SOC.GESTIONE CAPANNELLE S.p.A. | 496.909 | -162.519 | 334.390 | | | | | | | 334.390 |
| - ARISTON SERVIZI s.r.l. in liquidazione | 0 | | 0 | | | | | | | 0 |
| - ALFEA S.p.A. SOC. PISANA CORSE CAVALLI | 1.328.818 | -128.036 | 1.200.782 | | | | | | | 1.200.782 |
| | 1.825.727 | -290.555 | 1.535.172 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.535.172 |
| TOTALE | 1.875.727 | -340.555 | 1.535.172 | 1.636.296 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3.171.468 |

19 - Partecipazioni in altre imprese

| | | | | | | | | | | |
|----------------|---------------|--|---------------|----------|--|--|--|--|--|---------------|
| - LEXORFIN SRL | 45.848 | | 45.848 | | | | | | | 45.848 |
| TOTALE | 45.848 | | 45.848 | 0 | | | | | | 45.848 |

21) IMPOSTE ANTICIPATE

Ammontano complessivamente ad € 496.103.

La movimentazione è dettagliata nell'allegato n.2

22) ALTRE ATTIVITÀ NON FINANZIARIE

Ammontano ad € 37.488.

Crediti oltre l'anno

Il dettaglio dei crediti tributari oltre l'esercizio è il seguente:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|--|-------------------|
| - erario per rimborso imposte San Siro C.C. anni pregressi | 759 |
| - erario per rimborso imposte Milano anni pregressi | 18.687 |
| - erario per rimborso imposte ex-SFCC anni pregressi | 18.042 |
| Totale | 37.488 |

Attività correnti

24) CREDITI COMMERCIALI

CREDITI

Ammontano complessivamente ad € -1.817.874.

Il dettaglio relativo ai crediti verso clienti è il seguente:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|---|-------------------|
| a) clienti commerciali | 332.209 |
| b) scuderie galoppo | 73.063 |
| scuderie trotto | 8 |
| allenatori | 2.075 |
| d) U.N.I.R.E. | -1.950.664 |
| Totale crediti verso clienti | -1.543.309 |
| Totale fondo svalutazione crediti | -274.565 |
| Totale crediti verso clienti netti | -1.817.874 |

Il conto "U.N.I.R.E." è rappresentato da alcune partite relative a debiti pregressi, non riconciliati con l'Ente, che, per motivi di opportunità, nella valutazione del progetto di fusione/scorporo, non verranno conferiti con il ramo d'azienda "gestione attività ippica".

25) ALTRE ATTIVITÀ

Ammontano complessivamente ad € 65.120

Imballaggi a rendere

Ammontano ad € 93

Crediti verso altri esigibili entro l'esercizio

Ammontano ad € 65.027 e sono così dettagliati:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|---|-------------------|
| Effetti attivi all'incasso entro l'anno | 2.619 |
| Crediti vari | 23.583 |
| Crediti verso Comune Milano per oneri | 38.825 |
| Totale | 65.027 |

26) ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Crediti V/Imprese Controllate

Ammontano ad € 106.512

Si riferiscono al c/c intragruppo in essere con Snai Promotion Srl in Liquidazione

Crediti V/Imprese Controllanti

Ammontano ad € 53.230.295

Il notevole incremento è sorto con la vendita a Snai S.p.A. degli ippodromi del trotto di Milano e di Montecatini e che è stato totalmente girato sul c/c finanziario che la Società Trenno intrattiene con la capogruppo.

28) ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE

Crediti v/Società in liquidazione

La partecipazione in Ariston Servizi S.r.l. in liquidazione, è stata riclassificata nell'attivo circolante in quanto l'Assemblea Ordinaria dei Soci del 25 gennaio 2006 ha approvato il bilancio finale di liquidazione al 15/12/2005.

La partecipazione, iscritta al 31 marzo 2006 per € 7.302, è stata svalutata per € 24.295, in conseguenza della perdita risultante dal bilancio finale di liquidazione ed adeguata al valore risultante nel piano di riparto ai soci.

Il valore nominale, pari al costo di sottoscrizione, ammonta ad € 189.023 e la percentuale di possesso, rimasta immutata, è del 24,40% del capitale sociale.

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto della società al 31 marzo 2006 ammonta ad € 52.598.715 e recepisce l'effetto del conferimento del ramo d'azienda per -€ 772.446.

Nel prospetto di movimentazione del patrimonio netto vengono evidenziate analiticamente le voci che lo compongono.

29) CAPITALE SOCIALE

Ammonta ad € 14.071.074,16 ed è costituito da n° 27.059.758 azioni ordinarie da € 0,52 ciascuna.

30) RISERVE

Ammontano complessivamente ad € 30.298.188, sono dettagliate di seguito.

- Riserve di rivalutazione

Le riserve di rivalutazione ammontano a € 3.875.912

- Riserva legale

La riserva legale ammonta a € 213.423

- Altre riserve

La riserva straordinaria ammonta a € 364.958

La riserva da conversione ammonta a -€ 802

Diminuzione Patrimonio Netto per conferimento ammonta a -€ 772.446

- Utili a nuovo

Gli utili di esercizi precedenti sono iscritti per € 26.617.143

31) UTILI (PERDITE) DELL'ESERCIZIO

Al 31/03/2006 la società registra un utile di € 8.229.453

PASSIVITÀ NON CORRENTI

33) IMPOSTE DIFFERITE

Ammontano complessivamente ad € 13.329.759

La movimentazione è dettagliata nell'allegato n.3.

34) FONDI PER RISCHI ED ONERI FUTURI

Ammontano ad € 1.207.493.

Il fondo svalutazione partecipazioni ammonta ad € 215.281.

Si rimanda a quanto già commentato alla voce "partecipazioni valutate a patrimonio netto".

Il fondo rischi su crediti e d'impresa accoglie, come per gli esercizi precedenti, l'entità complessiva stimata per la copertura delle residue partite in rischio relative alla definizione di rapporti e vertenze con terzi, anche di natura fiscale, tributaria e contributiva.

Le composizioni della voce e le sue variazioni si analizzano come segue:

| | 31/03/2006 |
|--|-----------------------------|
| Su saldo iniziale | 1.012.212 |
| Utilizzi: | |
| - per definizione transazioni passive | -20.000 |
| - per contenzioso INPS | |
| Accantonamenti: | |
| - per integrazione su controversie legali in corso | <u> </u> |
| Su saldo finale | 992.212 |

Il fondo è rappresentato da residui di contenziosi tuttora in corso con l'INPS di Firenze, la Rax di Montecatini e gli ex dipendenti della White Horse.

35) DEBITI VARI ED ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Ammontano complessivamente ad € 4.142.637.

Debiti v/Istituti previdenziali

In data 6.6.2005 la Società ha ricevuto l'atto di precetto relativo alla controversia con l'INPS di Milano per contributi pregressi su prestazioni di lavoro degli addetti ai servizi vari, presso gli ippodromi di S.Siro, in seguito alla sentenza sfavorevole della Suprema Corte di Cassazione del dicembre 2004.

Il debito rilevato nell'atto di precetto ammontava ad € 4.651.543 così composto:

| | |
|-----------------------|------------|
| - contributi | 1.637.416; |
| - sanzioni L.388/2000 | 982.449; |
| - interessi | 2.016.477; |
| - spese di giudizio | 15.201. |

Nel corso del 2005 sono state pagate le spese di giudizio pari ad € 15.201 ed una prima rata di € 50.000 sul debito contributivo. Al termine dell'esercizio sono stati iscritti gli interessi di competenza sulla parte residua del debito contributivo (€ 1.587.416) per € 72.939, al tasso dell'8%.

Pertanto, il debito complessivo residuo iscritto in bilancio al 31/12/2005, comprensivo delle movimentazioni sopra descritte, risultava pari a € 4.659.281.

Al 31/03/2006 il saldo è di € 4.142.637 in seguito alle registrazioni di giroconto della quota debito entro l'anno di € 544.200 e all'aggiunta della quota interessi maturati a tale data, calcolati al tasso del 8%.

PASSIVITÀ CORRENTI

36) DEBITI COMMERCIALI

Ammontano ad € 493.191 e riguardano debiti nei confronti di fornitori.

37) ALTRE PASSIVITA'

Ammontano complessivamente ad € 1.142.567

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|-------------------------------------|-------------------|
| Debiti tributari | 544.001 |
| Debiti verso Istituti previdenziali | 453.500 |
| Debiti verso altri | 107.454 |
| Ratei e risconti passivi | 37.612 |
| Totale altre passività | 1.142.567 |

La voce "Debiti tributari" per € 544.001 rappresenta il debito netto verso l'Erario ed è così composta:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|---|-------------------|
| Debiti per cartelle esattoriali diverse | 22.475 |
| Debiti per ICI | 18.301 |
| Debiti per imposte sul reddito | 203.638 |
| Debiti per IRAP | 299.587 |
| Totale | 544.001 |

La voce "Debiti verso istituti previdenziali" ammonta ad € 453.500.

E' la quota entro l'anno relativa al piano di rateizzazione del debito contributivo INPS Milano, come da precetto notificato il 6/06/2005, al netto delle rate pagate al 31/03/2006.

Il dettaglio della voce "Debiti v/altri" è il seguente:

| DESCRIZIONE | 31/03/2006 |
|----------------------------------|-------------------|
| Enti tecnici | 4.376 |
| Consorzio Promoippica | 33.327 |
| Debiti vari | 1.338 |
| Sindaci c/competenze | 26.792 |
| Amministratori c/competenze | 22.500 |
| Azionisti c/dividendi non pagati | 16.502 |
| Acconto da clienti | 2.619 |
| Totale | 107.454 |

Il debito verso il Consorzio Promoippica, l'Ente che si occupava della promozione del settore ippico a livello nazionale, ammonta ad € 25.475 per gli ippodromi di Milano e ad € 7.852 per l'ippodromo di Montecatini. Il 27/02/2006 è stato sottoscritto un "Accordo Quadro" transattivo insieme a tutti gli altri debitori, a definizione dell'annosa vicenda giudiziaria.

La voce "azionisti c/dividendi non pagati" si riferisce ad un residuo di dividendi non pagati del 2001.

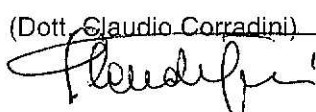
Le voci relative al "personale dipendente" si riferiscono a competenze varie per saldo premio di risultato, ferie non godute dal personale di Milano e di Montecatini e quote di mensilità aggiuntive posticipate degli operai di Milano.

I ratei e risconti passivi risultano così iscritti:

ratei passivi per tasse diverse per € 37.612 riferiti all'I.C.I.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

(Dott. Claudio Corradini)


Milano, 19 giugno 2006

AII. 1 - IMPOSTE DIFFERITE E ANTICIPATE (ACCANTONAMENTI)
al 31.3.2006

| | differenza | Aliquota applicata | importo |
|---|------------|--------------------|------------------|
| Differenze temporanee NON IMPONIBILI che hanno comportato L'iscrizione di imposte differite | | | |
| .1 Plusvalenze da rateizzare in 5 anni Plusvalenza cessione immobili (4/5) | 25.544.480 | 37,25% | 9.515.320 |
| .2 Differenze IFRS su canoni leasing | 3.425 | 37,25% | 1.278 |
| .3 Differenze IFRS su accantonamento TFR | 132.887 | 33,00% | 44.393 |
| Totale imposte differite DEL PERIODO | | | 9.560.991 |
| - Differenze temporanee IMPONIBILI che hanno comportato L'iscrizione di imposte anticipate | | | |
| .1 Accantonam. al fondo svalutazione crediti vs.clienti (art.106 TUIR) . Accantonamento 2006 al netto 0,50% fiscalmente deducibile | 25.000 | 33,00% | 8.250 |
| .2 Spese di rappresentanza - art. 108 c.2 TUIR | | | |
| . Quota anno 2007 | 832 | 37,25% | 310 |
| . Quota anno 2008 | 832 | 37,25% | 310 |
| . Quota anno 2009 | 832 | 37,25% | 310 |
| . Quota anno 2010 | 832 | 37,25% | 310 |
| .3 Spese di competenza dell'esercizio successivo - art. 108 c.3 TUIR . Spese revisione bilancio | 5.125 | 37,25% | 1.908 |
| .4 Ammortamenti fabbricati 2006 | 10.771 | 37,25% | 4.012 |
| Totale imposte anticipate DEL PERIODO | | | 15.410 |
| Totale ACCANTONAMENTI DEL PERIODO | | | 9.545.581 |

ALL. 2 - UTILIZZI E CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE
**al
31.3.2006**

iscrizione fondo preced. accantonamento utilizzo saldo

| - | | | | | |
|---|------|------------------|---------------|-------------------|----------------|
| .1 Accantonamento al fondo svalutazione partecipazione (Ariston Servizi s.r.l. - deduzione in "quinti) | | | | | |
| . Quota anno 2006 | 2004 | 5.585 | | 1.396 | 4.189 |
| .2 Accantonam. al fondo svalutazione crediti vs. clienti (art. 106 TUIR) | | | | | |
| . Residuo accantonamento "tassato" anni precedenti | 2004 | 35.844 | | | 35.844 |
| . Accantonamento al netto 0,50% fiscalmente deducibile | 2004 | 25.054 | | | 25.054 |
| . Accantonamento al netto 0,50% fiscalmente deducibile | 2005 | 51.650 | | | 51.650 |
| . Accantonamento al netto 0,50% fiscalmente deducibile | 2006 | | 8.250 | | 8.250 |
| .3 Accantonamento al fondo rischi su crediti e d'impresa | | | | | |
| . Residuo accantonamento 2004 | 2004 | 309.319 | | | 309.319 |
| . Accantonamento 2005 | 2005 | 24.710 | | 6.600 | 18.110 |
| . Accantonamento 2006 | 2006 | | | | |
| .4 Spese di rappresentanza - art. 108 c.2 TUIR | | | | | |
| . Quota anno 2006 (anni precedenti) | 2004 | 1.077 | | 270 | 807 |
| . Quota anno 2006 | 2004 | 1.370 | | 343 | 1.027 |
| . Quota anno 2006 | 2005 | 1.228 | | 307 | 921 |
| . Quota anno 2007 (anni precedenti) | 2004 | 690 | | | 690 |
| . Quota anno 2007 | 2004 | 1.370 | | | 1.370 |
| . Quota anno 2007 | 2005 | 1.228 | | | 1.228 |
| . Quota anno 2007 | 2006 | | 310 | | 310 |
| . Quota anno 2008 | 2004 | 1.370 | | | 1.370 |
| . Quota anno 2008 | 2005 | 1.228 | | | 1.228 |
| . Quota anno 2008 | 2006 | | 310 | | 310 |
| . Quota anno 2009 | 2005 | 1.228 | | | 1.228 |
| . Quota anno 2009 | 2006 | | 310 | | 310 |
| . Quota anno 2010 | 2006 | | 310 | | 310 |
| .5 Spese di competenza dell'esercizio successivo - art. 108 c.3 TUIR | | | | | |
| . Spese revisione bilancio 2005 | 2005 | 8.321 | | 2.080 | 6.241 |
| . Spese revisione bilancio 2006 | 2006 | | 1.908 | | 1.908 |
| .6 Contributi ad associazioni non corrisposti - art. 99 c.3 TUIR | | | | | |
| . Contributi associativi | 2005 | 342 | | 86 | 256 |
| .7 Ammortamenti | | | | | |
| . Ammortamenti fabbricati | 2005 | 1.955 | | | 1.955 |
| . Ammortamenti fabbricati | 2006 | | 4.012 | | 4.012 |
| .8 Perdita fiscale | | | | | |
| . Perdita fiscale esercizio 2005 | 2005 | 1.041.363 | | 1.041.363 | |
| .9 Differenze IFRS su immobilizzazioni immateriali | 2005 | 19.773 | | 1.567 | 18.206 |
| TOTALE | | 1.534.705 | 15.410 | -1.054.012 | 496.103 |

ALL. 3 - UTILIZZI E DEBITI PER IMPOSTE DIFFERITE
**al
31.3.2006**

iscrizione fondo preced. accantonamento utilizzo saldo

| | | | | | |
|--|------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|
| - | - | | | | |
| .1 Accantonamento plusvalenza cessione immobili (deduzione in 5 anni) | | | | | |
| . Quota anno 2007 | 2006 | | 2.378.830 | | 2.378.830 |
| . Quota anno 2008 | 2006 | | 2.378.830 | | 2.378.830 |
| . Quota anno 2009 | 2006 | | 2.378.830 | | 2.378.830 |
| . Quota anno 2010 | 2006 | | 2.378.830 | | 2.378.830 |
| IMPOSTE DIFFERITE SU PLUSVALENZA DA RATEIZZARE | | | 9.515.320 | | 9.515.320 |
| .2 Differenze IFRS su canoni leasing | 2005 | 16.035 | 1.278 | | 17.313 |
| .3 Differenze IFRS su fondo T.F.R. | 2005 | 82.957 | 44.393 | | 127.350 |
| .4 Differenze IFRS su fondo interessi di mora | 2005 | 539 | | | 539 |
| .5 Rivalutazione terreni galoppo IFRS | 2005 | 4.395.187 | | 1.713.044 | 2.682.143 |
| .6 Rivalutazione fabbricati galoppo IFRS | 2005 | 2.710.112 | | 1.723.018 | 987.094 |
| .7 Rivalutazione terreni trotto IFRS | 2005 | 3.697.450 | | 3.697.450 | |
| .8 Rivalutazione fabbricati trotto IFRS | 2005 | 5.166.791 | | 5.166.791 | |
| IMPOSTE DIFFERITE SU DIFFERENZE IFRS | | 16.069.071 | 45.671 | -12.300.303 | 3.814.439 |
| | | | | | |
| TOTALE | | 16.069.071 | 9.560.991 | -12.300.303 | 13.329.759 |