

eurofly

Resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2008

Eurofly S.p.A. - Sede in Milano (MI) - Via Ettore Bugatti, 15 - Cap. Soc. Euro 6.503.105,72
Società soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Meridiana S.p.A.
R.E.A. Milano n. 1336505 - Reg. Imp. Milano 05763070017 - P.I. 03184630964 - C.F. 05763070017

SOMMARIO

Introduzione.....	2
1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE E SCENARIO.....	4
1.1. Andamento della gestione e attività operativa.....	4
1.1.1. Risultati del trimestre.....	4
1.1.2. La flotta.....	6
1.1.3. Attività commerciale.....	7
1.2. Fatti di rilievo avvenuti nel trimestre.....	11
1.3. Eventi significativi successivi alla chiusura del trimestre.....	15
1.4. Prevedibile evoluzione della gestione.....	15
1.5. Quadro macroeconomico.....	16
1.6. Scenario di settore.....	17
2. PROSPETTI CONTABILI.....	18
2.1. Stato patrimoniale.....	18
2.2. Conto economico.....	19
2.3. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	20
2.4. Rendiconto finanziario.....	21
2.5. Posizione finanziaria netta.....	22
3. NOTE ILLUSTRATIVE.....	23
3.1. Principi contabili.....	23
3.2. Comparabilità dei dati contabili.....	24
3.3. Analisi delle variazioni dello stato patrimoniale.....	24
3.4. Analisi dei risultati economici.....	32
3.5. Analisi delle variazioni di patrimonio netto.....	35
3.6. Gestione finanziaria.....	36
3.6.1. Analisi del rendiconto finanziario.....	36
3.6.2. Posizione finanziaria netta.....	36
3.7. Eventi significativi non ricorrenti.....	37
3.7.1. Contratto di solidarietà.....	38
3.8. Informativa di settore.....	39
3.9. Rapporti con parti correlate.....	40

E U R O F L Y S.p.A.

Sede in Milano – Via Ettore Bugatti, 15

Capitale sociale Euro 6.503.105,72 i.v.

Iscritta al Registro delle Imprese di Milano n. 05763070017 – R.E.A. N. 1336505

Introduzione

Il presente Resoconto Intermedio sulla gestione al 31 marzo 2008 è stato predisposto ai sensi del D.Lgs. 6 novembre 2007, n. 195, recante attuazione della Direttiva 2004/109/CE (anche definita “Direttiva Transparency”) e, allo scopo di fornire informazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società. Esso è predisposto in applicazione dei principi internazionali IAS/IFRS e, in particolare, del principio contabile IAS 34, meglio dettagliati al paragrafo 3.1 della presente relazione.

Nel Resoconto Intermedio i dati economici e del rendiconto finanziario del trimestre sono confrontati con quelli dell’analogo periodo del precedente esercizio. La posizione finanziaria netta e le poste dello stato patrimoniale al 31 marzo 2008 sono confrontate con i corrispondenti dati consuntivi al 31 dicembre 2007.

Presentiamo di seguito i principali dati economico - finanziari e indicatori di attività al 31 marzo 2008, comparati con quelli dello stesso periodo del 2007 e dell'esercizio 2007.

Ove non diversamente specificato, Euro/000

2007	Indicatori significativi	I trim 08	I trim 07	Delta	Delta %
47,144	Ore volo complessive	10,936	10,814	122	1.1%
1,879,289	Passeggeri trasportati	382,264	370,406	11,858	3.2%
156	Disponibilità flotta in locazione e wet lease (mesi macchina)	37	39	(2)	-5.1%
5,015	Produttività flotta Lungo Raggio (in ore volo)	4,850	5,386	(536)	-10.0%
3,255	Produttività flotta Medio Raggio (in ore volo)	2,986	2,451	535	21.8%
2007	Conto economico sintetico	I trim 08	I trim 07	Delta	Delta %
322,290	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	79,445	72,272	7,174	9.9%
331,695	Ricavi totali	83,101	72,722	10,379	14.3%
31,186	EBITDAR (1)	10,408	6,277	4,131	65.8%
9.7%	Incidenza percentuale sui ricavi delle vendite e prestazioni	13.1%	8.7%		
(14,666)	EBITDA (2)	(657)	(4,293)	3,636	-84.7%
-4.6%	Incidenza percentuale sui ricavi delle vendite e prestazioni	-0.8%	-5.9%		
(22,289)	EBIT (3)	(3,103)	(5,389)	2,286	-42.4%
-6.9%	Incidenza percentuale sui ricavi delle vendite e prestazioni	-3.9%	-7.5%		
(21,757)	Risultato dell'esercizio / periodo	(4,167)	(7,429)	3,261	-43.9%
31.03.07	Stato patrimoniale sintetico	31.03.08	31.12.07	Delta	Delta %
84,698	Totale attività non correnti	47,301	42,142	5,159	12.2%
74,480	Totale attività correnti	79,917	81,141	(1,224)	-1.5%
159,177	Totale attivo	127,218	123,283	3,934	3.2%
9,274	Patrimonio netto	12,931	(5,406)	18,337	-339.2%
36,826	Totale passività non correnti	11,371	11,566	(195)	-1.7%
113,078	Totale passività correnti	102,915	117,123	(14,208)	-12.1%
159,177	Totale patrimonio netto e passività	127,218	123,283	3,934	3.2%
2007	Investimenti	I trim 08	I trim 07	Delta	Delta %
2,251	Investimenti	2,980	1,019	1,961	192.4%
31.03.07	Altri dati finanziari	31.03.08	31.12.07	Delta	Delta %
(31,412)	Posizione finanziaria netta (4)	(8,520)	(17,065)	8,545	50.1%
(8,368)	Cassa ed altre disponibilità liquide nette	(4,976)	(8,960)	3,983	44.5%
(4,244)	Flusso monetario del periodo	3,983	(4,836)		

(1) EBITDAR: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization and aircraft Rentals* (ossia l'EBIT al lordo dei costi di noleggio operativo degli aeromobili – esclusi i noleggi wet – e degli ammortamenti, accantonamenti ai fondi rischi ed oneri, altri accantonamenti rettificativi e svalutazione di attività non correnti). (2) EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization*. (3) EBIT: *Earnings Before Interest and Taxes*.

(4) Rispetto alla voce "Cassa ed altre disponibilità liquide nette", la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2008 include l'importo del mutuo.

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE E SCENARIO

1.1. Andamento della gestione e attività operativa

1.1.1. Risultati del trimestre

Il primo trimestre del 2008 è stato caratterizzato da alcuni eventi di seguito esaminati. Nella fase iniziale dell'anno si è verificata una importante riduzione della congiuntura economica, che ha visto la discesa della valuta statunitense, l'incremento dell'inflazione e una domanda di materie prime sempre maggiore, oltre che un andamento negativo delle borse. L'elemento caratterizzante il rallentamento delle economie mondiali è stato comunque il livello straordinario raggiunto dal costo del carburante legato alla domanda sempre crescente derivante dalle economie in via di sviluppo a fronte di risorse limitate (cfr paragrafo 1.1.5). Inoltre, si sono verificati eventi di natura socio – politica che hanno interessato il Kenya, una delle principali destinazioni del lungo raggio di Eurofly, in conseguenza dei quali è stato necessario ridurre significativamente i voli verso tale destinazione, con pesanti conseguenze sulla attività della compagnia.

In tale scenario, i ricavi totali nel primo trimestre del 2008 ammontano a 83.101 migliaia di euro, rispetto a 72.722 migliaia di euro dello stesso periodo del 2007. La crescita è riconducibile prevalentemente al buon andamento dei collegamenti di linea di medio raggio in partenza da Milano Linate verso Napoli, Catania e Palermo avviati lo scorso mese di novembre in *code sharing* con Meridiana per attenuare l'effetto di stagionalità tipico delle destinazioni di medio raggio servite dalla Società (cfr. paragrafo 1.1.3). Come anticipato, rispetto al primo trimestre del 2007, l'attività di lungo raggio è stata penalizzata dai disordini di natura politica avvenuti in Kenya; per contro, si ricorda che nel primo trimestre 2007 era attivo il collegamento Roma – Delhi, successivamente interrotto. I ricavi sia di medio che di lungo raggio beneficiano inoltre degli adeguamenti tariffari conseguenti l'incremento del costo del carburante, che ha consentito di attutire l'effetto di incremento del prezzo del greggio descritto nell'ambito della variabili macro economiche di riferimento. La crescita degli altri ricavi deriva dal *sub lease* del quinto aeromobile A330 entrato in flotta a fine marzo 2007 e subito noleggiato alla compagnia spagnola Air Comet (cfr. anche paragrafo 1.1.2.)

L'EBITDAR, pari a 10.408 migliaia di euro, è cresciuto di 4.131 migliaia di euro rispetto a marzo 2007. Anche in questo caso, il miglioramento è riconducibile al medio raggio (EBITDAR nel primo trimestre 2008 di 3.652 migliaia di euro a fronte di un EBITDAR di 494 migliaia di euro dell'esercizio precedente). Tale *Business Unit* evidenzia un incremento di EBITDAR derivante sia dalla maggiore attività effettuata nel trimestre, che dalla migliore marginalità, in crescita anche grazie alla riduzione dell'incidenza dei costi per materiali e servizi di manutenzione, operativi e del personale (derivante dalla applicazione del contratto di solidarietà). L'EBITDAR del lungo raggio, pari a 6.756 migliaia di

euro, cresce di 974 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo del 2007, che era penalizzato dai costi di *start up* dei collegamenti verso India e Mauritius.

Il costo dei noleggi operativi mostra una leggera crescita, dovuta principalmente all'inserimento in flotta del quinto aeromobile A330. Di contro, su tale voce di costo ha avuto un effetto positivo l'indebolimento del dollaro nei confronti dell'euro...

In conseguenza di quanto sopra evidenziato, l'EBITDA negativo per 657 migliaia di euro, mostra, rispetto al primo trimestre 2007 un miglioramento di 3.636 migliaia di euro, in linea con quello dell'EBITDAR.

Il maggior accantonamento a fondo svalutazione crediti effettuato nel corso del primo trimestre 2008 in relazione a contestazioni o aggravamenti di posizioni contenziose verificatesi rispettivamente nel trimestre o dopo l'approvazione del bilancio di esercizio, incide sulla perdita operativa, che si riduce comunque a 3.103 migliaia di euro, rispetto a 5.389 migliaia di euro del primo trimestre 2007. La perdita netta è pari a 4.167 migliaia di euro, rispetto a 7.429 migliaia di euro del primo trimestre 2007. Nel corso del primo trimestre 2007 la gestione della *Business Unit* A319, classificata nella voce "Risultato della dismissione delle attività", aveva determinato una perdita di 1.347 migliaia di euro; la conclusione dell'accordo con Alba – Servizi Aerotrasporti S.p.A. per l'esercenza temporanea da parte di Eurofly dell'aeromobile sino a tutto il gennaio 2008 (cfr Paragrafo 1.1.2) ha consentito, per contro, di realizzare una marginalità positiva di 217 migliaia di euro nel trimestre 2008, rilevata nell'ambito della gestione delle attività continue.

Il patrimonio netto al 31 marzo 2008 è pari a 12.931 migliaia di euro rispetto al deficit patrimoniale di 5.406 migliaia di euro al 31 dicembre 2007; l'incremento è conseguente al positivo perfezionamento degli aumenti di capitale in denaro (14.991 migliaia di euro) e in natura (8.000 migliaia di euro) effettuati nel corso del primo trimestre 2008, al netto degli oneri accessori agli aumenti stessi pari a 710 migliaia di euro. L'indebitamento finanziario netto ammonta a 8.520 migliaia di euro a fronte di quello al 31 dicembre 2007 di 17.065 migliaia di euro con un andamento meglio commentato nel prosieguo del presente resoconto intermedio.

1.1.2. La flotta

Nei primi tre mesi dell'esercizio 2008 l'assetto della flotta è rimasto invariato rispetto al primo trimestre 2007. La flotta di medio raggio è formata da 8 aeromobili A320, quella di lungo raggio da 4 aeromobili A330, tutti in locazione operativa. Si ricorda che a fine marzo 2007 è entrato in flotta un quinto aeromobile A330, ceduto in locazione operativa fino al mese di marzo 2008 alla compagnia spagnola Air Comet e successivamente alla compagnia israeliana Israir Airlines & Tourism LTD per un anno, rinnovabile per ulteriori 12 mesi.

A fine giugno 2007 è stato ceduto ad Alba – Servizi Aerotrasporti S.p.A. (di seguito "Alba") il contratto di *leasing* finanziario stipulato con Locat S.p.A. relativo all'aeromobile Airbus A319 CJ, utilizzato nel corso del 2006 prevalentemente per il collegamento Milano – New York "All Business". Contestualmente, la controparte ha chiesto ad Eurofly di operare l'aeromobile per proprio conto temporaneamente, attraverso una sublocazione dello stesso. Come successivamente dettagliato, ad inizio febbraio 2008 è terminata l'esercenza dell'A319 CJ che è stata trasferita definitivamente ad Alba.

Nella tabella sottostante viene riepilogata la flotta di Eurofly da gennaio 2007 a marzo 2008. L'aeromobile A319 è parte della flotta Eurofly, in forza della citata sublocazione da parte di Alba.

Marca di registrazione	Tipo	Entrata in flotta	gen-07	feb-07	mar-07	apr-07	mag-07	giu-07	lug-07	ago-07	set-07	ott-07	nov-07	dic-07	gen-08	feb-08	mar-08
I-EEZB	A330	ago-02															
I-EEZA	A330	set-02															
I-EEZJ	A330	mag-05															
I-EEZL	A330	dic-06															
I-EEZC	A320	ott-02															
I-EEZD	A320	feb-03															
I-EEZE	A320	mar-03															
I-EEZF	A320	apr-03															
I-EEZG	A320	mag-03															
I-EEZH	A320	dic-04															
I-EEZI	A320	dic-04															
I-EEZK	A320	feb-05															
I-ECJA	A319	apr-06															

1.1.3. Attività commerciale

La domanda di trasporto aereo, con maggior rilievo nel segmento dei voli internazionali per vacanza e soprattutto in Italia, è tipicamente caratterizzata da fenomeni di stagionalità che determinano una contrazione della domanda in taluni periodi dell'anno. In particolare Eurofly ha un picco di attività nel terzo trimestre dell'anno, mentre i periodi di minore attività sono rappresentati dal secondo e dal quarto trimestre, fatta eccezione per i periodi di prossimità a festività (Natale /Capodanno, Pasqua e ponti). Nel primo trimestre, l'attività di medio raggio è minoritaria rispetto agli altri mesi dell'anno, a causa delle caratteristiche climatiche delle destinazioni con vocazione *leisure* raggiungibili con i tempi di percorrenza del medio raggio (inferiori a 5 ore di volo), mentre è invece particolarmente vivace l'attività *leisure* sul lungo raggio verso mete tropicali, che permette di raggiungere i paesi esotici destinazioni più diffuse delle vacanze nei mesi invernali.

Per contrastare questo fenomeno di forte stagionalità delle destinazioni tradizionalmente *leisure* dalla stagione *Winter 07/08* (dal 28 ottobre 2007), Eurofly ha quindi introdotto nuovi voli di linea in *code sharing* con Meridiana per destinazioni nazionali e internazionali con vocazione misto *business/leisure*, con l'obiettivo di sfruttare appieno le sinergie di distribuzione e commerciali con la stessa Meridiana.

Nel medio raggio, l'attività commerciale nella stagione *Winter 2007/08* è stata orientata a:

- i) presidiare il mercato egiziano con voli diretti per Sharm El Sheikh dai principali aeroporti regionali in Italia (Ancona, Bari, Bergamo, Milano, Napoli, Pisa, Torino, Venezia, Verona e Malpensa) e con voli interni infrasettimanali (tra gli altri Cairo - Abu Simbel) volti a soddisfare le esigenze di escursioni interne di turisti italiani nell'ambito dei pacchetti da loro acquistati;
- ii) salvaguardare la presenza sul mercato Canarie, altra destinazione con programmazione annuale, sempre allo scopo di migliorare la produttività degli aeromobili e sollecitare mercati alternativi al Mar Rosso, con voli diretti Malpensa Tenerife e Malpensa e Verona-Fuerteventura;
- iii) avviare dal 28 ottobre 2007 il *code sharing* con Meridiana per i seguenti voli di linea:
 - Milano Linate Napoli (due voli al giorno come *operating carrier*, un volo al giorno come *marketing carrier*)
 - Milano Linate Catania (due voli al giorno come *operating carrier*);
 - Milano Linate – Palermo (un volo al giorno come *operating carrier*);
 - Milano Linate – Roma (due voli al giorno come *marketing carrier*);
 - Milano Linate – Parigi (due voli al giorno come *marketing carrier*);

- Napoli – Parigi (un volo al giorno come *operating carrier*);
 - Milano Malpensa Pristina (un volo al giorno come *operating carrier*), volo tuttavia sospeso nel mese di gennaio 2008
- iv) avviare, dal 18 marzo 2008, il primo collegamento di linea Bologna-Mosca, programmato con cadenza bi-settimanale ogni martedì e venerdì e prevedere la ripresa dei voli di linea Napoli-Mosca da maggio 2008
- v) presidiare il mercato dei voli *ad-hoc* per incentive e convention, oltre che sviluppare i contatti con il Ministero degli Interni per trasferimenti di personale o per esigenze di rimpatrio

Nel lungo raggio gli sforzi commerciali sono stati concentrati su:

- i) il lancio della nuova rotta di linea Milano - Seychelles da metà febbraio 2008 . Il nuovo collegamento è programmato dal 23/2/08 con destinazione Mahé (via Mauritius) con una frequenza alla settimana (sabato);
- ii) la prosecuzione, con due frequenze alla settimana, dei voli di linea Roma Fiumicino – New York per l'intera stagione invernale 2007/08 (ogni venerdì e domenica dal 28 ottobre 2007). Da gennaio sono inoltre in vendita i voli da e per New York che riprendono con programmazione intensificata da metà maggio 2008 da e per 7 aeroporti regionali (Bari – novità 2008 - Bologna, Lamezia Terme, Napoli, Pescara, Palermo, Roma);
- iii) l'intensificazione, dalla stagione invernale 2007/08 (dal 17 dicembre) della programmazione *e-fly* (solo volo) per destinazioni tropicali con
- a. tre collegamenti per Malè (Maldiva), di cui uno ogni martedì da Bologna - novità della programmazione invernale – e due da Milano Malpensa (diretto il venerdì e via Colombo il martedì).
 - b. tre frequenze alla settimana (il sabato, domenica e lunedì) da Milano Malpensa e Roma Fiumicino per Mauritius
 - c. voli bisettimanali per Punta Cana (Repubblica Dominicana) attivi ogni lunedì (via Roma) e sabato diretto da Milano Malpensa
 - d. un volo Malpensa-Mombasa (Kenya) al venerdì.

Questi voli completano l'importante programmazione *charter* sul lungo raggio, con altri quattro voli per le Maldive, due per Zanzibar e Mombasa da Milano, Roma e Bologna e una frequenza per Cancun (Messico) da Roma Fiumicino e Milano Malpensa. Si segnala che parte della capacità liberata dalla riduzione dell'offerta in Kenya conseguente ai noti problemi di instabilità politica e ordine pubblico è stata utilizzata nei voli per Zanzibar e Seychelles/Mauritius.

Dati statistici

Ore volo per tipologia					
<i>Dati espressi in ore di volo</i>					
2007		I trim 2008	I trim 2007	Variazione	Variazione %
46.085	Ore volo nette (a)	10.690	10.458	232	2,2%
591	Ore volo ACMI (b)	163	285	-122	-42,7%
468	Ore volo repro (c)	83	71	12	17,3%
47.144	Ore volo totali	10.936	10.814	122	1,1%

(a) ore volate per voli Eurofly con aeromobili della Compagnia

(b) ore volate per voli di terzi operati con aeromobili della Compagnia noleggiati in wet lease a terzi

(c) ore volate per voli Eurofly operati con aeromobili di terzi noleggiati in wet lease dalla Compagnia

Ore volo per SBU					
<i>Dati espressi in ore di volo</i>					
2007		I trim 2008	I trim 2007	Variazione	Variazione %
26.259	Medio Raggio	6.034	4.905	1.129	23,0%
20.308	Lungo Raggio	4.871	5.455	-584	-10,7%
577	All Business	31	454	-423	-93,1%
47.144	Ore volo totali	10.936	10.814	122	1,1%

Nel primo trimestre 2008 il numero delle ore volate è rimasto sostanzialmente invariato rispetto al primo trimestre 2007. Come evidenziato dalla analisi per BU, le ore volo del medio raggio sono cresciute di 1.129 unità, grazie alla nuova attività di linea dei collegamenti tra città italiane. Nel lungo raggio, al contrario, si è registrato un calo di 584 ore, legato alla già citata contrazione dell'attività in Kenya, oltre che alla interruzione nel mese di settembre 2007 del collegamento Roma Delhi, avviato a gennaio 2007.

Produttività flotta

Valori espressi in ore di volo annualizzati

2007		I trim 2008	I trim 2007	Variazione	Variazione %
3.255	Medio Raggio	2.986	2.451	535	21,82%
5.015	Lungo Raggio	4.850	5.386	(536)	-9,95%

La produttività della flotta ha riportato un significativo incremento nel medio raggio, che a parità di numero di aeromobili ha volato il 23% di ore in più, mentre è calata quasi del 10% nel lungo raggio, analogamente alla riduzione delle ore volate, anche in questo caso in conseguenza della riduzione della capacità offerta verso il Kenya.

Passeggeri trasportati					
2007		I trim 2008	I trim 2007	Variazione	Variazione %
1.851.288	Flotta Eurofly	431.490	356.920	74.570	20,9%
28.001	Flotta di terzi (voli ACMI)	6.630	13.486	(6.856)	-50,8%
1.154.601	Medio raggio	292.695	211.832	80.863	38,2%
721.403	Lungo Raggio	144.955	156.514	-11.559	-7,4%
3.285	All Business	470	2.060	-1.590	-77,2%
1.879.289	Passeggeri totali	438.120	370.406	67.714	18,3%

Il numero dei passeggeri trasportati da Eurofly risulta in crescita di circa il 18,3%, grazie al contributo del medio raggio che registra un incremento nel numero dei passeggeri pari al 38,2%. I passeggeri trasportati nel lungo raggio sono diminuiti del 7,4%.

Passeggeri trasportati - Dettaglio linea NY					
2007		I trim 2008	I trim 2007	Variazione	Variazione %
133.051	Passeggeri trasportati	9.045	-	9.045	-
186.804	Posti offerti	12.972	-	12.972	-
71,2%	Load factor	69,7%	-	-	-

Passeggeri trasportati - Linea Milano Linate vs Sud Italia e Napoli vs Parigi					
2007		I trim 2008	I trim 2007	Variazione	Variazione %
67.146	Passeggeri trasportati	107.959	0	107.959	-
115.200	Posti offerti	168.390	0	168.390	-
58,3%	Load factor	64,1%	-	-	-

Nel 2008 il collegamento Roma Fiumicino New York è stato effettuato anche nei mesi invernali. Nel primo trimestre 2008 i passeggeri di tale rotta sono stati 9.045 e il volo ha registrato un *load factor* vicino al 70%.

L'attività di linea di medio raggio, che include i collegamenti tra Milano Linate e Napoli, Palermo, Catania oltre che il collegamento tra Napoli e Parigi Charles de Gaulle, ha registrato un *load factor* pari al 64% e ha trasportato 107.959 passeggeri.

1.2. Fatti di rilievo avvenuti nel trimestre

- ***Andamento del costo del carburante***

Come dettagliato nel paragrafo relativo allo scenario macroeconomico, nel corso del primo trimestre del 2008, il costo del carburante, che rappresenta circa il 35% del fatturato di Eurofly, ha registrato incrementi molto significativi. Tale tendenza è proseguita anche nei mesi successivi, quando la quotazione del petrolio ha superato i 120 dollari al barile. Si ricorda che, per quanto riguarda il costo del carburante nell'ambito dei contratti *charter* stipulati dalla Società con i *tour operator* è prevista la possibilità di adeguare i prezzi concordati in funzione del costo effettivo al momento del volo. Tali coperture presentano alcune limitazioni, che dipendono dallo sfasamento temporale tra la negoziazione dei contratti e la effettuazione dei voli, la presenza di franchigie oltre che, in casi di forti variazioni delle variabili esogene, anche un limite nella capacità del mercato di assorbire gli aumenti. Nonostante tali meccanismi di copertura sono stati fino ad oggi efficaci, ulteriori incrementi nel costo del carburante potrebbero avere un effetto sui risultati della Società nell'ambito della negoziazione di futuri contratti *charter*.

Relativamente alla attività di linea, nell'industria del trasporto aereo vengono applicati degli incrementi al prezzo del biglietto (*fuel surcharge*) mirati al recupero almeno parziale del suddetto costo, coerentemente con ragioni di opportunità commerciale oltre che dal comportamento delle compagnie concorrenti.

- ***Disordini in Kenya***

All'inizio del 2008 il Kenya, una delle principali destinazioni di Eurofly, è stato interessato da violenti disordini, scoppiati in seguito all'esito delle elezioni politiche avvenute a fine 2007. Le tensioni tra i sostenitori di opposte etnie, alimentati dalla divisione tra le fazioni politiche, sono sfociate in violenti scontri in conseguenza dei quali la Farnesina, come altri ministeri degli esteri europei, ha emesso un «travel warning», un invito ai propri cittadini a rinviare i viaggi già programmati per il Kenya.

L'operatività su questa destinazione ha risentito di tali avvenimenti e la capacità offerta, a partire dal 7 gennaio 2008, è stata ridotta da sette a quattro collegamenti settimanali. Inoltre, per garantire la sicurezza delle operazioni è stato deciso di basare le attività nella vicina Zanzibar, con un conseguente aggravio di costi.

- **Aumento di capitale in denaro**

In data 11 gennaio 2008, in seguito all'autorizzazione Consob del 10 gennaio 2008, è stato pubblicato il prospetto informativo relativo all'offerta in opzione agli Azionisti e alla quotazione di massime n. 11.129.418 azioni ordinarie Eurofly, al prezzo unitario di 1,347 euro. L'aumento di capitale, che ha avuto luogo tra il 14 gennaio 2008 e il 15 febbraio 2008, si è concluso con l'integrale sottoscrizione delle azioni offerte. Meridiana S.p.A. ha complessivamente sottoscritto n. 5.370.113 nuove azioni, pari alla somma delle azioni di propria spettanza, pari a n. 3.333.330 (di cui n. 3.209.215 nuove azioni mediante compensazione del proprio credito riveniente da un finanziamento soci con il debito da sottoscrizione per 4.322.812,61 euro) e da n. 2.036.783, in esenzione dall'obbligo di offerta pubblica come da nota CONSOB del 26 novembre 2007. La partecipazione nel capitale di Eurofly è conseguentemente passata dal 29,95% al 38,27%. Gli oneri accessori al citato aumento di capitale sociale sono stati pari a 414 migliaia di euro.

- **Aumento di capitale in natura**

Il 29 febbraio 2008 l'assemblea degli Azionisti di Eurofly ha approvato a maggioranza l'aumento di capitale in natura, con il voto esplicito contrario di alcuni Azionisti.

L'operazione, per un controvalore complessivo di 8 milioni di euro, era riservata ex art 2441, 4° comma del Codice Civile a Meridiana, e, in linea con quanto previsto dal Piano Industriale 2008/2010, si è realizzata mediante il conferimento di due partecipazioni rappresentanti ciascuna il 50% del capitale di Wokita S.r.l. e Sameitaly S.r.l., per un controvalore complessivo di 8 milioni di euro.

Si ricorda che Wokita S.r.l. è stata costituita nel febbraio 2006 per promuovere lo sviluppo del business del *tour operating on-line* nell'ambito del gruppo Meridiana, e Sameitaly S.r.l. è stata costituita a fine settembre 2007 per assumere il ruolo di agente generale per l'Italia di Meridiana, nonché del *tour operator* Wokita S.r.l., sul segmento delle agenzie di viaggio e delle aziende.

Entrambe nascono tramite conferimento di rami d'azienda nell'ambito dei rispettivi settori, preesistenti ed operativi da alcuni decenni, alla data di costituzione delle società.

I benefici dell'operazione sopra descritta sono i seguenti:

- la possibilità di disporre di un'organizzazione commerciale, di *marketing* e di vendita diretta diffusa sul territorio nazionale a presidio del canale agenziale e delle vendite verso le aziende;
- la possibilità di disporre di una piattaforma commerciale, distributiva e di *marketing on-line* tecnologicamente avanzata in grado di offrire, sul canale delle agenzie e direttamente al consumatore finale *on-line*, i propri voli nonché pacchetti turistici flessibili in grado di generare un elevato numero di contatti con la clientela;

- la possibilità di dotarsi delle suddette reti e piattaforme tecnologiche rapidamente, senza procedere ad un'acquisizione né dover sostenere i costi di avviamento di tali attività.
- la disponibilità della rete distributiva diffusa sul territorio, nonché il presidio dei canali di vendita *on-line* rappresentano un elemento determinante per l'attuazione della strategia di riposizionamento della Società e di sviluppo del *business*, orientata alla crescita dell'attività di linea.

A servizio dell'aumento di capitale sono state emesse 3.558.718 azioni, del valore unitario di 2,248 euro, sottoscritte interamente da Meridiana. A seguito di tale operazione il capitale sociale di Eurofly è pari a 6.503.106 euro suddiviso in 28.043.438 azioni senza valore nominale espresso. La quota di Meridiana nel capitale di Eurofly è ulteriormente cresciuta dal 38,27% al 46,10%. Il conferimento si è perfezionato in data 11 marzo 2008.

In data 20 marzo 2008 il Consiglio di Amministrazione della Società ha provveduto, ai sensi dell'art. 2343, terzo comma c.c., al controllo delle valutazioni peritali, non ravvisando motivi per procedere alla revisione della relazione di stima. Gli oneri accessori al citato aumento di capitale sociale sono stati pari a 296 migliaia di euro.

- ***Esonero dalla rilevazione dei covenants al 31 dicembre 2007***

In data 19 marzo 2008 le banche firmatarie dell'accordo di ristrutturazione del debito bancario della Società sottoscritto il 27 novembre 2007 hanno dichiarato di non voler procedere alla rilevazione dei *covenants* finanziari di cui al detto accordo, relativamente alla scadenza del 31 dicembre 2007, risolvendo in tal modo il tema del mancato formale rispetto di detti *covenants* al 31 dicembre 2007. Il rispetto dei *covenants* alle date successive a quella sopra indicata dipende dal realizzo del Piano Industriale significativamente influenzato dall'andamento di variabili di scenario non controllabili da parte della Società e dall'effettiva realizzazione delle azioni strategiche pianificate per il futuro.

- ***Accordi relativi agli aeromobili A350***

A fine gennaio 2008 Eurofly e Airbus hanno deciso di risolvere l'accordo firmato il 30 dicembre 2005, relativo all'acquisto di tre aeromobili di Lungo Raggio A350.

La decisione di Airbus di avviare lo studio di una nuova versione di tale aeromobile (A350 – XWB), caratterizzato da tecnologie più avanzate, ha comportato l'allungamento dei tempi di consegna di 24 mesi, rispetto alle scadenze originariamente previste per Eurofly del 2013 e 2014. In considerazione di ciò e del fatto che la strumentazione di condotta del nuovo aeromobile non sarà più assimilabile a quella dell'A330, Eurofly ha deciso di non convertire l'ordine degli A350 nei nuovi A350 – XWB. A fronte di tale decisione, le parti hanno raggiunto un accordo riservato, che non ha determinato né determinerà per Eurofly impatti negativi sul conto economico né fabbisogni finanziari ulteriori.

- **Accordi con Alba relativi all'aeromobile A319**

Come anticipato nel paragrafo 1.1.2., a fine gennaio 2008 è terminata l'esercenza dell'A319CJ I-ECJA da parte di Eurofly che ha operato per conto di Alba l'aeromobile temporaneamente, inizialmente sino al 31 ottobre 2007 e successivamente per un ulteriore mese sino al 30 novembre 2007 ed ulteriormente rinnovato, attraverso una sublocazione dello stesso. A partire dal 1 febbraio e fino al 30 giugno 2008, Eurofly fornirà ad Alba per lo stesso aeromobile servizi di *engineering* (tecnici e operativi) e su richiesta servizi di manutenzione.

- **Accordi con Israir relativi all'aeromobile A330**

Come anticipato nel paragrafo 1.1.2., a fine marzo 2008 è terminato il contratto di noleggio di un aeromobile A330 alla compagnia spagnola Air Comet. Lo stesso aeromobile è stato oggetto di un accordo di *sub lease* con la società israeliana Israir Airlines and Tourism Ltd. Il noleggio, iniziato i primi del mese di aprile 2008, ha durata di un anno ed è rinnovabile per ulteriori 12 mesi.

- **Completamento della fase di avvio dei collegamenti nord-sud Italia**

I primi mesi del 2008 hanno visto il completamento della fase di avvio delle rotte nord – sud in partenza da Milano Linate verso Napoli, Catania e Palermo, operati in *code sharing* con Meridiana. Tali collegamenti, lanciati nel mese di novembre 2007, dopo alcune iniziali difficoltà legate ad un inizio dei voli in bassa stagione, hanno registrato una buona performance nei primi mesi del 2008, confermando la tendenza alla ottimizzazione dell'utilizzo della flotta A320 nel passaggio dall'impiego nella attività *charter* a quella di linea.

- **Nuovi diritti traffico Ucraina, Il Cairo, Senegal e Seychelles**

Nei primi mesi del 2008 Eurofly ha iniziato a proporre collegamenti di linea con le Seychelles. La Società è stata inoltre designata da ENAC come assegnataria dei diritti di linea verso Ucraina, Il Cairo e il Senegal. Tali designazioni e le relative presumibili attivazioni dei collegamenti a partire dai prossimi mesi sono da valutare nel percorso delineato nel piano industriale 2008/2010 di trasformazione di Eurofly da compagnia *charter* a compagnia quanto meno misto *charter*, con un potenziamento della attività di linea.

- **Costituzione di EF-USA Inc**

Nel marzo 2008, è stata costituita EF-USA Inc., una nuova società di rappresentanza commerciale, partecipata al 51% da GCVA Inc. (società non correlata a Eurofly S.p.A.) e al 49% da Eurofly S.p.A., per sostituire, a partire dal 1° aprile 2008, il precedente *General Sales Agent* per il mercato nordamericano, il cui contratto era a scadenza a fine marzo 2008.

1.3. Eventi significativi successivi alla chiusura del trimestre

- ***Giudizio positivo della società di revisione sul bilancio al 31 dicembre 2007***

L'11 aprile 2008 la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha emesso un giudizio positivo sul bilancio di esercizio di Eurofly al 31 dicembre 2007. Si ricorda che in data 13 aprile 2007 la stessa Deloitte aveva dichiarato di non essere in grado di esprimere un giudizio relativamente al bilancio al 31 dicembre 2006, in conseguenza degli elementi di incertezza allora presenti, circa le ipotesi di futuro sviluppo della Società, unitamente alla indisponibilità del Piano Industriale 2007/2009.

1.4. Prevedibile evoluzione della gestione

Con riferimento all'andamento dell'attività nel primo trimestre dell'esercizio 2008, i risultati economici della Società sono inferiori rispetto alle attese del Piano Industriale, principalmente per effetto di (i) disordini socio - politici che hanno interessato il Kenya; (ii) l'aumento del costo del carburante, con riferimento all'attività di linea; (iii) maggiori accantonamenti rettificativi. Tali effetti sono stati parzialmente mitigati dall'andamento migliore delle attese delle attività *charter* del medio raggio, con destinazione Egitto. Si evidenzia inoltre un maggior rafforzamento patrimoniale, in seguito all'andamento migliore delle attese dell'operazione di ricapitalizzazione.

Il Consiglio di Amministrazione ha confermato la ragionevolezza delle previsioni ed assunzioni su cui si basa il Piano Industriale - che prevede la forte integrazione con Meridiana - pur evidenziando che le stesse risultano significativamente influenzate dall'andamento di variabili di scenario non controllabili da parte della Società (quali ad esempio i già citati fatti del Kenya e l'incremento del costo del carburante) e dalla effettiva realizzazione delle azioni strategiche pianificate per il futuro, confermando altresì il presupposto di continuità aziendale nella redazione dati previsionali di seguito esposti.

In particolare, i dati previsionali rilevanti relativi al Piano Industriale sono i seguenti.

- per il 2008 una perdita operativa significativamente ridotta rispetto a quella del 2007;
- per il 2009 un risultato operativo positivo;
- per il 2010 il conseguimento di un utile netto.

Per l'esercizio 2008, pur in presenza di una crescita dei ricavi, sono previste perdite sia a livello operativo che di risultato, prevalentemente dovute al Lungo Raggio, che subisce gli effetti negativi del prolungamento della fase di avviamento del quarto aeromobile A330 in conseguenza della sospensione dei collegamenti con l'India, cui tale capacità aggiuntiva era stata prevalentemente destinata.

Per l'esercizio 2009, i positivi effetti delle azioni gestionali, commerciali e di integrazione delineate nel Piano Industriale si prevede portino a tradurre l'ulteriore crescita dei ricavi nel ritorno alla redditività operativa ed al pareggio a livello di risultato netto. In particolare, il miglioramento del risultato operativo è sostanzialmente ascrivibile al Lungo Raggio.

Nell'esercizio 2010 si prevede che l'assetto di *network*, commerciale e gestionale si consolidi e garantisca un significativo incremento della redditività.

Il Resoconto Intermedio sulla gestione al 31 marzo 2008 è stato, parimenti, elaborato nella prospettiva della continuità aziendale in considerazione della conferma della ragionevolezza delle previsioni ed assunzioni su cui si basa il Piano Industriale. La realizzazione del Piano Industriale, infine, incide anche sul rispetto dei *covenants* finanziari definiti nel contratto di finanziamento a lungo termine stipulato nel novembre 2007, consentendo alla Società il mantenimento nell'arco di piano della condizione di equilibrio finanziario.

Il mancato realizzo del Piano Industriale potrebbe determinare l'incapacità della Società di realizzare le proprie attività e, in particolare, le attività materiali e immateriali e i crediti per imposte anticipate al 31 marzo 2008, e di soddisfare le proprie passività a valori corrispondenti a quelli iscritti nel Resoconto Intermedio al 31 marzo 2008.

1.5. Quadro macroeconomico

Nel primo trimestre 2008, sia le economie europee che quella americana hanno mostrato segnali di riduzione della crescita. Nello stesso periodo il prezzo dei prodotti energetici ha registrato un eccezionale incremento, come evidenziato nella tabella sottostante.

Crude Oil

Importi espressi in dollari al barile

Crude Oil	I trim 2008	I trim 2007	mar-08	mar-07
WTI - USA	97,9	58,1	105,5	60,4
Brent - Europa	96,9	57,8	103,6	62,1

Fonte: Energy Information Administration – US Government

L'euro si è significativamente rafforzato rispetto al dollaro sia in termini cambio puntuale tra fine dicembre 2007 e fine marzo 2008, che in termini di cambio medio tra i primi tre mesi del 2007 e quelli del 2008.

Cambio

	I trim 08	I trim 07	31-mar-08	31-dic-07
EUR/USD	1,50	1,31	1,58	1,47

Fonte: Il Sole 24 Ore

I tassi di interesse tendenzialmente in crescita nella zona Euro, hanno registrato invece una contrazione negli Stati Uniti.

Tassi di interesse (3m)

	I trim 08	I trim 07	mar-08	gen-08
EURIBOR	4,5%	3,8%	4,6%	4,5%
LIBOR (US\$)	3,3%	5,4%	2,8%	3,8%

Fonte: British Bankers Association

1.6. Scenario di settore

Il periodo gennaio marzo 2008 ha fatto registrare, a livello di traffico mondiale, un rallentamento nella crescita del numero dei passeggeri trasportati. La IATA, nel suo report periodico, relativamente al primo trimestre 2008 ha comunicato una crescita dei passeggeri trasportati rispetto al medesimo periodo del 2007 pari al 6,6% rispetto al +7,4% di crescita registrata nel 2007, ed un *load factor* che si è attestato al 75,6%, in leggero calo dal 77% del 2007.

Dati analoghi si rilevano anche in Italia. Le statistiche Assoaeroporti mostrano un tasso di crescita nel periodo gennaio-marzo pari al 7,4%, rispetto a una crescita dell'11% su tutto in 2007.

2. PROSPETTI CONTABILI

2.1. Stato patrimoniale

31.03.07	Importi in Euro/000	31.03.08	31.12.07	Delta
55.012	Attività materiali	14.121	19.567	(5.446)
3.718	Attività immateriali	2.270	2.559	(289)
19.467	Attività finanziarie	13.682	10.945	2.737
6.501	Imposte anticipate	9.229	9.072	157
0	Partecipazioni	8.000	0	8.000
84.698	Totale attività non correnti	47.301	42.142	5.159
2.943	Rimanenze	2.908	2.876	32
59.557	Crediti commerciali e altri crediti	58.002	58.976	(974)
8.998	Altre attività	8.165	12.334	(4.169)
2.982	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.842	6.955	3.887
74.480	Totale attività correnti	79.917	81.141	(1.224)
159.177	Totale attivo	127.218	123.283	3.934
13.355	Capitale sociale	6.503	1.023	5.480
3.347	Riserve	10.595	15.328	(4.732)
(7.429)	Utile / (Perdita)	(4.167)	(21.757)	17.590
9.274	Totale patrimonio	12.931	(5.406)	18.337
27.198	Finanziamenti	3.018	3.275	(256)
509	Imposte differite	128	128	0
9.118	Accantonamento ai fondi per rischi ed oneri	8.225	8.163	62
36.826	Totale passività non correnti	11.371	11.566	(195)
90.989	Debiti commerciali e altri debiti	85.447	94.700	(9.253)
11.350	Debiti verso banche	15.818	15.914	(96)
2.346	Quote correnti di finanziamenti a lungo termine	526	514	11
4.500	Finanziamenti	0	4.323	(4.323)
3.893	Accantonamento ai fondi per rischi ed oneri	1.124	1.672	(548)
113.078	Totale passività correnti	102.915	117.123	(14.208)
159.177	Totale patrimonio e passività	127.218	123.283	3.934

2.2. Conto economico

Di seguito si allega il conto economico relativo ai primi tre mesi 2008 confrontati con lo stesso periodo del 2007:

2007	% su ricavi	Conto Economico	I trim 08	% su ricavi	I trim 07	% su ricavi	Delta	Delta %
<i>Importi Euro/000</i>								
322.290	100,0%	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	79.445	100,0%	72.272	100,0%	7.174	9,9%
9.405	2,9%	Altri ricavi	3.656	4,6%	450	0,6%	3.205	711,5%
331.695	102,9%	Totale ricavi	83.101	104,6%	72.722	100,6%	10.379	14,3%
7.671	2,4%	Costi commerciali diretti	1.386	1,7%	1.352	1,9%	34	2,5%
98.243	30,5%	Carburante	27.396	34,5%	20.809	28,8%	6.587	31,7%
38.354	11,9%	Costi del personale	9.208	11,6%	10.386	14,4%	-1.178	-11,3%
45.365	14,1%	Materiali e servizi di manutenzione	10.471	13,2%	10.294	14,2%	177	1,7%
92.941	28,8%	Altri costi operativi e wet lease	19.836	25,0%	19.845	27,5%	-9	0,0%
17.935	5,6%	Altri costi commerciali e di struttura	4.396	5,5%	3.760	5,2%	636	16,9%
45.852	14,2%	Noleggi operativi	11.064	13,9%	10.569	14,6%	495	4,7%
3.951	1,2%	Ammortamenti	948	1,2%	936	1,3%	13	1,4%
2.820	0,9%	Altri accantonamenti rettificativi	1.310	1,6%	0	0,0%	1.310	100,0%
852	0,3%	Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	188	0,2%	161	0,2%	28	17,2%
353.984	109,8%	Totale costi	86.204	108,5%	78.111	108,1%	8.093	10,4%
(22.289)	-6,9%	Risultato operativo	(3.103)	-3,9%	(5.389)	-7,5%	2.286	-42,4%
2.474	0,8%	(Proventi)/Oneri finanziari	721	0,9%	300	0,4%	421	140,7%
(24.763)	-7,7%	Utile ante imposte	(3.824)	-4,8%	(5.688)	-7,9%	1.865	-32,8%
3.006	0,9%	Imposte dell'esercizio	(343)	-0,4%	(393)	-0,5%	50	-12,6%
1	0,0%	Risultato della dismissione di attività	0	0,0%	(1.347)	-1,9%	1.347	-100,0%
(21.757)	-6,8%	Risultato dell'esercizio	(4.167)	-5,2%	(7.429)	-10,3%	3.261	-43,9%

2.3. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>Importi in Euro/000</i>	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Altre riserve	Riserve Statutarie	Perdita portata a nuovo	Perdite ripianate in corso d'anno	Risultato del periodo/ esercizio	Totale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2006	13.355	31.102	478	0	3.681	(2.775)	0	(29.139)	16.702
Destinazione risultato esercizio 2006						(29.139)		29.139	0
Copertura delle perdite portate a nuovo		(28.233)			(3.681)	31.914			0
Rinuncia al finanziamento soci				177					177
Ripianamento perdite gen-set07	(7.088)	(2.869)	(478)				10.435		(0)
Ripianamento perdite ott-07	(5.244)			(135)			5.379		0
Rettifica di imposte anticipate a PN				(378)					(378)
Adeguamento per perdite attuariali (IAS19)				(150)					(150)
Perdita dell'esercizio								(21.757)	(21.757)
Patrimonio netto al 31 dicembre 2007	1.023	(0)	0	(486)	0	0	15.814	(21.757)	(5.406)
Destinazione risultato esercizio 2007						(5.943)	(15.814)	21.757	0
Aumento di capitale in denaro	5.231	9.476							14.707
Aumento di capitale in natura	249	7.548							7.797
Perdita del periodo								(4.167)	(4.167)
Patrimonio netto al 31 marzo 2008	6.503	17.025	0	(486)	0	(5.943)	0	(4.167)	12.931

2.4. Rendiconto finanziario

2007	Euro/000	I trim 08	I trim 07
(4,124)	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti di inizio periodo	(8,960)	(4,124)
(24,763)	Perdita prima delle imposte	(3,824)	(5,688)
1	Risultato della dismissione di attività	-	(1,347)
593	Effetto imposte su dismissione attività	-	-
	Rettifiche per:		
3,951	- Ammortamenti dell'esercizio	948	1,376
1,115	- Perdita su cambi per operazioni in valuta	297	49
1,359	- Altri oneri finanziari	424	800
(9,737)	Variazione crediti commerciali ed altri crediti	4,986	11
78	Variazione del magazzino	(32)	4,709
9,251	Variazione dei debiti commerciali ed altri debiti (incl. fondi correnti)	(10,480)	(872)
(1,582)	Pagamento interessi e altri oneri finanziari	(474)	-
(946)	Pagamento imposte	-	1,746
1,420	Utili / (Perdite) su cambi per operazioni in valuta realizzati	23	(1,795)
(2,535)	Perdite su cambi per operazioni in valuta non realizzati	(320)	-
(916)	Variazione netta del TFR	159	152
254	Flusso finanziario derivante dall'attività operativa della BU A319	-	-
(22,458)	Flussi finanziari assorbiti dall'attività operativa	(8,293)	(2,746)
	Investimenti in immobilizzazioni:		
(148)	* immateriali	(64)	(53)
(1,236)	* materiali	(79)	(620)
(867)	* finanziarie	(2,837)	(346)
223	Interessi incassati	50	72
16,849	Flusso finanziario derivante dalla cessione della BU A319	-	-
1,185	Valore di cessione altre immobilizzazioni	5,029	138
16,006	Flussi finanziari generati dall'attività di investimento	2,100	(809)
3,000	Svincolo dei depositi bancari vincolati inclusi nelle attività correnti	-	-
(486)	Rimborso rate del mutuo	(245)	(243)
(898)	Rimborso rate del finanziamento A319	-	(446)
1,616	Flussi finanziari assorbiti dall'attività finanziaria	(245)	(689)
-	Aumento capitale sociale	5,231	-
-	Altre variazioni	5,191	-
-	Flussi finanziari derivanti da operazioni sul capitale	10,421	-
(4,836)	Incremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3,983	(4,244)
(8,960)	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti di fine periodo	(4,976)	(8,368)

2.5. Posizione finanziaria netta

I trim 07	Importi in Euro/000		I trim 08	2007	Variazione	
2.982	A	Cassa	(1)	10.842	6.955	3.887
-	B.	Contratti derivati inclusi nelle disponibilità liquide	(1)	-	-	-
2.982	C.	Disponibilità liquide (A) + (B)		10.842	6.955	3.887
3.000	D.	Crediti finanziari correnti		-	-	-
11.350	E.	Debiti bancari correnti	(1) (2)	15.818	15.914	(96)
-	F.	Contratti derivati inclusi nei debiti verso banche	(1) (2)	-	-	-
2.346	G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente		526	514	11
4.500	H.	Altri debiti finanziari correnti		-	4.323	(4.323)
18.196	I.	Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G) + (H)		16.344	20.751	(4.408)
12.214	J.	Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (C) - (D)		5.502	13.797	(8.295)
8.000	K.	Crediti finanziari non correnti		-	-	-
3.531	L.	Debiti bancari non correnti		3.018	3.268	(250)
-	M.	Obbligazioni emesse		-	-	-
23.668	N.	Altri debiti non correnti		-	-	-
27.198	O.	Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)		3.018	3.268	(250)
31.412	P.	Indebitamento finanziario netto (J) - (K) + (O)		8.520	17.065	(8.545)
Riconciliazione con prospetto del rendiconto finanziario e con lo stato patrimoniale:						
(8.368)	(1)	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		(4.976)	(8.960)	3.984
11.350	(2)	Debiti verso banche		15.818	15.914	4.468

3. NOTE ILLUSTRATIVE

3.1. Principi contabili

Nella redazione del presente Resoconto Intermedio al 31 marzo 2008 sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio al 31 dicembre 2007 a cui si rimanda per una analisi dettagliata.

E' da rilevare peraltro che la redazione del bilancio intermedio richiede da parte degli amministratori l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte degli amministratori stessi, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano una immediata valutazione di eventuali perdite di valore. Analogamente, le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione dei Fondi per benefici ai dipendenti vengono normalmente elaborate in occasione della predisposizione del bilancio annuale.

Il Resoconto Intermedio è stato predisposto nella prospettiva della continuità aziendale che si basa sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale 2008-2010. Il piano è redatto sulla base di attese di redditività prospettica della Società significativamente influenzate dall'andamento di variabili macroeconomiche ed economiche non controllabili da parte della Società stessa. Gli obiettivi 2008/2010, dettagliati nel paragrafo relativo alla prevedibile evoluzione della gestione, sono stati confermati dal Consiglio di Amministrazione nonostante, con riferimento all'andamento dell'attività nel primo trimestre del 2008, i risultati economici della Società sono inferiori rispetto alle attese del Piano Industriale, principalmente per effetto di (i) disordini socio - politici che hanno interessato il Kenya; (ii) l'aumento del costo del carburante, con riferimento all'attività di linea; (iii) maggiori accantonamenti rettificativi. Tali effetti sono stati parzialmente mitigati dall'andamento migliore delle attese delle attività *charter* del medio raggio, con destinazione Egitto.

3.2. Comparabilità dei dati contabili

Si segnala che le voci di conto economico al 31 marzo 2007 ed al 31 dicembre 2007 relative alla Business Unit “All Business” presentate ai fini comparativi sono state esposte in applicazione del principio contabile IAS / IFRS n. 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate, in considerazione dell’operazione di cessione contratto di leasing relativo all’A319 realizzata nel giugno 2007.

Il risultato dell’attività di gestione dell’aereo per conto del cessionario (cfr Paragrafo 1.1.2) è stato nel primo trimestre 2008 pari a 217 migliaia di euro e risulta riflesso nell’ambito del risultato delle attività continue in quanto connesso alla prestazione di un servizio indipendente dalla precedente gestione diretta della Business Unit “All Business”.

3.3. Analisi delle variazioni dello stato patrimoniale

Attività non correnti

Le attività non correnti al 31 marzo 2008 ammontano a 47.301 migliaia di euro, in crescita rispetto al valore del 31 dicembre 2007, principalmente in conseguenza del conferimento delle partecipazioni del 50% nelle società Wokita e Sameitaly, nell’ambito dell’aumento di capitale in natura.

Le attività materiali, pari a 14.121 migliaia di euro sono rappresentate principalmente dal fabbricato civile di via Ettore Bugatti 15 a Milano, sede della Società. Hanno registrato un decremento pari a 5.023 migliaia di euro conseguente allo smobilizzo degli acconti versati al fornitore Airbus, in seguito alla risoluzione dell’accordo descritta nel paragrafo 1.2..

Le attività immateriali, pari a 2.270 migliaia di euro sono sostanzialmente allineate al valore del 31 dicembre 2007.

Le attività finanziarie sono pari a 13.682 migliaia di euro, in crescita rispetto al dato di fine anno di 10.945 migliaia di euro per la costituzione di un nuovo deposito cauzionale verso un *lessor*, in parte in sostituzione di garanzie costituite da lettere di credito non rinnovate dagli istituti finanziari, necessario a seguito dei rinnovi contrattuali degli A320 Gecas.

Le imposte anticipate ammontano a 9.229 migliaia di euro, in linea con il dato al 31 dicembre 2007.

La voce partecipazioni, pari a 8 milioni di euro, è relativa al 50% della interessenza nelle società Wokita e Sameitaly, rispettivamente conferite da Meridiana a 2.925 migliaia di euro e 5.075 migliaia di euro, nell'ambito dell'aumento di capitale in natura effettuato nel corso del trimestre.

Attività correnti

Le attività correnti al 31 marzo 2008 ammontano a 79.917 migliaia di euro, in leggero calo rispetto al valore del 31 dicembre 2007.

Le rimanenze, pari a 2.908 migliaia di euro sono allineate al valore del 31 dicembre 2007.

I crediti commerciali ed altri crediti, pari a 58.002 migliaia di euro (al netto del fondo svalutazione crediti pari a 13.517 migliaia di euro) sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto al 31 dicembre 2007.

In merito ai principali contenziosi in essere si segnala :

- Procedura arbitrale con Teorema Tour S.p.A., relativa al credito vantato da Eurofly nei confronti di Teorema Tour S.p.A. per circa Euro 3 milioni e USD 3 milioni, nonché multe penitenziali per cancellazioni di voli, pari a Euro 14,7 milioni (queste ultime non rilevate in bilancio e nei resoconti intermedi). Teorema Tour S.p.A. ha contestato le richieste di Eurofly e ha rivendicato un credito di circa Euro 1,2 milioni. Con riferimento allo stato della procedura, si segnala che in data 19 aprile 2006 Eurofly ha avviato la procedura arbitrale contrattualmente prevista, e in data 12 luglio 2006 si è svolta la prima udienza arbitrale. A ottobre e novembre 2006 sono state presentate sia da Eurofly che da Teorema Tour S.p.A. memorie arbitrali. Il 5 dicembre 2006 si è tenuta l'udienza di prima comparizione delle parti, anche per un tentativo di conciliazione. In questo incontro, a richiesta delle parti e degli arbitri, per chiarimenti è stato fissato un terzo deposito di memorie avvenuto il 6 febbraio 2007, seguito da due udienze arbitrali, tenutesi in data 10 maggio e 22 giugno 2007, dedicate all'audizione dei legali rappresentanti delle parti e dei testimoni. Allo stato attuale, gli arbitri hanno rimesso in decisione l'arbitrato su alcune questioni preliminari di merito. Nel frattempo, per assicurare le proprie ragioni creditorie, la Società ha notificato un atto di citazione contro Teorema Tour S.p.A. volto alla dichiarazione di inefficacia della vendita di un immobile già di proprietà di Teorema Tour S.p.A.; la prima udienza è stata fissata, con l'atto di citazione, al 6 febbraio 2008 e successivamente rinviata al 5 marzo 2008 al fine di esperire un tentativo di conciliazione. Nell'udienza del 5 marzo 2008 non è riuscito il

tentativo di conciliazione ed il giudice ha fissato la prossima udienza, finalizzata all'ammissione dei mezzi istruttori, per il 15 luglio 2008.

- Procedura arbitrale con MG Viaggi S.p.A., relativa a un credito vantato da Eurofly nei confronti della medesima per circa Euro 2 milioni. Con riferimento allo stato della procedura, si segnala che nel mese di ottobre 2006 è stata avviata la procedura arbitrale; in data 25 gennaio 2007 è avvenuto il deposito delle prime memorie seguito, in data 2 aprile, da quelle di replica. Il 17 aprile 2007 si è svolta un'udienza arbitrale, nel corso della quale sono stati ascoltati i rappresentanti delle parti. Il collegio arbitrale ha quindi assegnato termini alle parti per il deposito di ulteriori memorie al 18 maggio, 18 giugno, 29 giugno e 17 settembre 2007. All'udienza del 24 settembre 2007 (relativa all'ammissione dei mezzi istruttori e per discussione), è stata disposta la nomina di un consulente tecnico d'ufficio per accertare la correttezza degli importi richiesti da Eurofly. In data 16 gennaio 2008 è stata depositata al Presidente del Collegio Arbitrale la relazione del CTU. Gli arbitri hanno chiesto alle parti di concedere loro una proroga del termine per il deposito del lodo sino al 30 settembre 2008. All'udienza arbitrale del 19 marzo 2008 è stato chiesto che la causa fosse trattenuta in decisione; in subordine che fosse emesso lodo parziale almeno "per la parte che il collegio ritenesse già sufficientemente provata" ed in ulteriore subordine che fossero ammesse le richieste istruttorie già formulate. Il Collegio arbitrale si è riservato di decidere e ha fissato la prossima udienza per il 14 maggio 2008.

- Ricorso contro il Ministero della Difesa relativo al rapporto commerciale – iniziato nel luglio 2004 e conclusosi nel giugno 2006 – in relazione al quale sono emerse differenze nella interpretazione di clausole contrattuali i cui effetti sulla posizione creditoria di Eurofly, pari a circa Euro 4,4 milioni al 31 dicembre 2006, sono state approfondite anche con supporto legale.

Per una parte del suddetto importo, in data 5 ottobre 2007 Eurofly ha depositato un ricorso per un primo decreto ingiuntivo contro il Ministero della Difesa, sul quale il Tribunale di Roma nei primi giorni di novembre ha emesso il relativo decreto. Il Ministero della Difesa in data 11 gennaio 2008 ha notificato l'opposizione al decreto ingiuntivo. L'udienza di prima comparizione, indicata nell'atto di citazione al 23 maggio 2008, è stata fissata d'ufficio al 24 settembre 2008.

Per il residuo importo, in data 26 novembre 2007 è stato depositato un secondo ricorso per decreto ingiuntivo sul quale il Tribunale di Roma in data 22 gennaio 2008 ha emesso il relativo decreto. In data 21 marzo 2008 il Ministero della Difesa ha notificato l'opposizione a tale secondo decreto ingiuntivo. L'udienza di prima comparizione, indicata nell'atto di citazione, è il 25 luglio 2008.

Per completezza di informativa si segnala quanto segue:

- sono in fase di approfondimento, anche in sede giudiziale, alcune posizioni creditorie pari circa a USD 2 milioni, vantate nei confronti di intermediari finanziari coinvolti nella gestione delle vendite con carta di credito sul mercato americano;
- è stato notificato alla Società nell'agosto 2005 da parte di un tour operator per il pagamento di un importo pari a circa 1,1 milioni di euro a fronte di asseriti inadempimenti e violazioni da parte della società stessa. All'udienza del 1° gennaio 2008, la causa è stata assegnata a sentenza, ad oggi non depositata;
- è stato notificato nel novembre 2007 un atto di citazione per un importo di circa 1 milione di euro, per asserita mancata erogazione di un corrispettivo per attività di mediazione per al cessione del contratto di locazione finanziaria dell'aeromobile A319, avvenuta nel giugno 2007. Nell'udienza del 30.04.2008 Eurofly ha provveduto alla sua costituzione in giudizio e il giudice ha fissato la prima udienza di comparizione il 15 ottobre 2008;
- relativamente all'atto di citazione notificato nel settembre 2007 per un importo di circa 1 milione per risarcimento danni, richiesto per ritardata consegna bagagli, si è raggiunto nel mese di marzo un accordo con la controparte con il quale Eurofly ha provveduto al pagamento di una cifra omnicomprensiva di circa 30 migliaia di euro;
- relativamente al ricorso presentato da una compagnia aerea cliente, che aveva richiesto l'emissione di un provvedimento inibitorio a fronte della richiesta di escussione di fidejussioni avanzata dalla Società, a garanzia dei propri crediti, all'istituto bancario emittente, il giudice, che inizialmente aveva, in data 28 settembre 2007, emesso un'ordinanza con la quale aveva disposto l'emissione, in via provvisoria, del provvedimento inibendo, all'istituto bancario emittente, il pagamento delle somme escusse dalla Società e a quest'ultima l'escussione delle fidejussioni suddette, in data 21 dicembre 2007, ha invece messo un provvedimento a favore della Società, con il quale ha revocato il provvedimento inibitorio precedentemente emesso e rigettato il ricorso. La Società ha quindi ottenuto, in pari data, il pagamento da parte dell'istituto bancario emittente dell'importo garantito pari a circa Euro 500 migliaia. In data 18 aprile 2008 tale compagnia aerea cliente ha instaurato la causa di merito notificando un atto di citazione alla Società. L'udienza di prima comparizione, indicata nell'atto di citazione, è il 18 settembre 2008.

Con riferimento ai citati contenziosi commerciali e alle posizioni creditorie scadute al 31 marzo 2008 gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti effettuati nell'esercizio e in esercizi precedenti – anche sulla base dai pareri dei legali che rappresentano la Società nel contenzioso –

sono ritenuti congrui per minimizzare l'impatto economico dell'eventuale esito negativo dei giudizi pendenti.

Si segnala, infine, la presenza di garanzie rilasciate da clienti a beneficio della Società per un valore complessivo pari a 820 migliaia di euro.

La voce altre attività, pari a 8.165 migliaia di euro, presenta una riduzione rispetto a quanto registrato a fine 2007 in conseguenza della diminuzione dei riscotti attivi, pari a 12.334 migliaia di euro al 31 dicembre 2007.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono pari a 10.842 migliaia di euro, in crescita rispetto a fine dicembre 2007 grazie ai proventi derivanti dall'aumento di capitale in denaro.

Passività non correnti

Le passività non correnti al 31 marzo 2008 ammontano a 11.371 migliaia, in linea con il dato registrato al 31 dicembre 2007.

I finanziamenti a lungo termine includono la quota a medio lungo termine del debito verso Banca Profilo per il mutuo ipotecario e sono pari a 3.018 migliaia di euro in linea con il valore del 31 dicembre 2007.

Le imposte differite, pari a 128 migliaia di euro, sono rimaste invariate rispetto al dato dello scorso esercizio.

L'accantonamento ai fondi per rischi ed oneri è pari a 8.225 migliaia di euro ed è relativo alla quota non corrente di fondi *phase out* legati al ripristino flotta e al fondo TFR.

Passività correnti

Le passività correnti al 31 marzo 2008 ammontano a 102.915 migliaia di euro in contrazione rispetto al valore del 31 dicembre 2007.

I debiti commerciali ed altri debiti ammontano a 85.447 migliaia di euro. Il decremento del periodo è dovuto principalmente alla diminuzione dei debiti verso fornitori.

In relazione ai principali contenzioni in essere si segnala che:

- Contenzioso con la società petrolifera ENI S.p.A. relativo alla citazione in giudizio, da parte di ENI S.p.A., nei confronti di diverse compagnie aeree, tra cui Eurofly (per un importo di Euro 242 migliaia), innanzi al Tribunale di Roma. ENI S.p.A. ha chiesto di accertare e dichiarare che le predette compagnie siano obbligate a corrispondere ad ENI S.p.A. le somme relative al canone concessorio che la società petrolifera è tenuta a corrispondere ai gestori aeroportuali. In data 20 aprile 2007, Eurofly ha depositato comparsa di costituzione e risposta con domanda riconvenzionale, chiedendo al Tribunale di rigettare tutte le domande formulate da ENI S.p.A. e di condannare altresì quest'ultima a restituire le somme corrispostegli, a far data dal 1997, a titolo di sovrapprezzo per la fornitura del carburante in ambito aeroportuale e pari a circa Euro 3,5 milioni. All'udienza del 7 novembre 2007 il giudice ha rinviato, in considerazione della mancata comparizione dell'ENI S.p.A., all'udienza dell'8 gennaio 2008. In tale udienza il giudice ha concesso i termini per il deposito delle memorie istruttorie entro il 31 marzo 2008. La prossima udienza è fissata per il 19 novembre 2008.
- Al 31 marzo 2008 risultano pendenti decreti ingiuntivi per un ammontare complessivo 5,9 milioni di euro. Tali decreti riguardano prevalentemente Alitalia (10 decreti ingiuntivi pari a 2,6 milioni di euro) e l'Aeroporto Valerio Catullo di Verona (decreto ingiuntivo pari a 2,1 milioni di euro), oltre che altre sette controparti minori. Relativamente ai decreti ingiuntivi con Alitalia, con ordinanza del 9.05.2008 il giudice, a cui è stato assegnato il decreto ingiuntivo n. 5996 per euro 251.987,14, ha concesso la provvisoria esecuzione al decreto opposto ed ha rimesso il fascicolo al Presidente per i provvedimenti opportuni in merito all'istanza di riunione di tutti i procedimenti in corso che verrà discussa nella prossima udienza del 29 maggio 2008). Si segnala inoltre che una delle altre controparti ha ottenuto la provvisoria esecuzione avverso la quale la Società ha presentato istanza di revoca discussa nell'udienza del 14 marzo 2008. Su tale istanza e su ulteriori eccezioni il giudice si è riservato di decidere. Nelle more dell'udienza tale controparte ha notificato un atto di pignoramento presso terzi per un controvalore di 580 migliaia di euro. Gli effetti di indisponibilità dei conti correnti al 31 marzo 2008 conseguenti all'atto di pignoramento soprammenzionato sono indicati al successivo paragrafo 3.6.2.. In relazione a tutti i decreti ingiuntivi notificati, la Società ha presentato opposizione agli stessi eccependo a seconda dei casi la compensazione con crediti vantati ovvero l'infondatezza di tali richieste nelle misure quantificate dalle controparti.
- Si segnala che, nei primi mesi del 2008, il com.te Augusto Angioletti, ex Amministratore delegato della Società, ha chiesto al tribunale di Milano l'emissione di un decreto ingiuntivo nei confronti di Eurofly per la somma di Euro 200 migliaia, per competenze retributive mensili nel periodo da marzo ad agosto 2007. Il Tribunale di Milano, in accoglimento del

ricorso, ha emesso il relativo decreto, notificato in data 14 gennaio 2008, ingiungendo ad Eurofly il pagamento della suddetta somma. Avverso tale decreto Eurofly ha proposto opposizione con ricorso depositato in data 22 febbraio 2008. Il giudice ha fissato l'udienza di comparizione parti per il 12 giugno 2008. Con il predetto atto di opposizione Eurofly S.p.A. richiede il pagamento di un proprio credito vantato nei confronti della controparte e complessivamente pari a 453 migliaia di euro.

Si segnala la presenza di garanzie prestate a fornitori per un importo complessivo pari a 6,3 milioni di euro. Con riferimento ai citati contenziosi, anche sulla base dei pareri dei consulenti legali che rappresentano la Società nei contenziosi stessi, si ritiene che la Società non possa incorrere in passività ulteriori rispetto a quelle già riflesse nel bilancio al 31 marzo 2008 tramite il riconoscimento della posizione debitoria verso la controparte.

I debiti verso banche, pari a 15.818. migliaia di euro, sono sostanzialmente allineati al valore del 31 dicembre 2007.

La quota corrente dei finanziamenti a lungo termine è pari a 526 migliaia di euro si riferisce alla quota scadente entro l'anno del mutuo sul palazzo di via Ettore Bugatti 15 a Milano, sede della Società.

I finanziamenti, pari a 4.323 migliaia di euro al 31 dicembre 2007 ed erano rappresentati dal finanziamento soci in essere verso Meridiana. Tale voce al 31 marzo 2008 si era azzerata, in seguito alla compensazione del credito effettuata da Meridiana nell'ambito dell'aumento di capitale in denaro di Eurofly che ha avuto luogo nel primo trimestre dell'anno.

Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri (quota corrente), sono pari a 1.124 migliaia di euro e non presentano scostamenti significativi dal valore del 31 dicembre 2007. Sono composti principalmente dallo stanziamento per i costi delle manutenzioni periodiche a carico della Società.

Per completezza di informativa si segnala una verifica fiscale a carattere parziale, iniziata in data 23 maggio 2006, per l'annualità 2004, ai fini delle imposte sui redditi a cura del Nucleo Regionale di Polizia Tributaria della Lombardia. La verifica è stata successivamente estesa agli esercizi 2002 e 2003. Il 16 gennaio 2007 è stato redatto il relativo processo verbale di constatazione (c.d. P.V.C) in cui sono stati eccepiti una serie di rilievi fiscali, interamente respinti e non condivisi da Eurofly, che saranno oggetto di ulteriori approfondimenti ed azioni difensive. Le poste contestate dai verificatori della Guardia di Finanza sono relative in parte a operazioni intercorse con paesi a fiscalità privilegiata, in parte ad eccessivi accantonamenti per fatture da ricevere, e per una minima

parte a imputazione di costi in esercizi non di competenza. In dettaglio gli imponibili contestati da Eurofly sono pari Euro 0,6 milioni per il periodo di imposta 2002, Euro 2 milioni per il periodo di imposta 2003, Euro 1 milione per il periodo di imposta 2004. In data 17 aprile 2007 Eurofly ha presentato l'istanza di accertamento con adesione ex D. Lgs n 218/97. Per quanto concerne l'annualità 2002, la Società ha definito i rilievi operati dall'Agenzia delle Entrate mediante il pagamento di un importo a titolo di imposte e sanzioni pari circa a Euro 10 migliaia. Per quanto concerne le altre annualità ad oggi non risultano notificati avvisi di accertamento. Alla data attuale il rischio non è oggettivamente quantificabile.

3.4. Analisi dei risultati economici

Ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono pari 79.445 migliaia di euro e registrano una crescita del 9,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. Questo andamento positivo è stato sostenuto prevalentemente dai ricavi del medio raggio, incrementatisi grazie ai buoni risultati dei collegamenti di linea tra città italiane, avviati lo scorso mese di novembre. A fronte di ciò, i ricavi del lungo raggio sono diminuiti a causa della riduzione della attività verso il Kenya e l'interruzione del collegamento verso l'India.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni				
<i>Euro / 000</i>				
	I Trim 08	I Trim 07	Delta	Delta %
Medio Raggio	34.828	23.522	11.306	48,07%
Lungo Raggio	44.617	48.750	-4.133	-8,48%
Totale	79.445	72.272	7.173	9,9%

La crescita degli altri ricavi, pari a 3.205 migliaia di euro nel primo trimestre, è riconducibile ai proventi per noleggio aeromobili legato al *sub lease* di un A330.

Costi

I costi commerciali diretti ammontano a 1.386 migliaia di euro, in linea con il dato del primo trimestre 2007.

L'incremento superiore al 30% registrato dal costo del carburante, pari a 27.396 migliaia di euro, è determinato sia dalla crescita del costo del petrolio, che dalla maggiore attività effettuata nei primi tre mesi dell'esercizio del 2008 rispetto allo stesso periodo del 2007. A fronte di tale incremento, il costo in esame, denominato in dollari, ha beneficiato dell'andamento più vantaggioso del cambio euro / dollaro.

Il decremento del costo del personale, che ammonta a 9.208 migliaia di euro, è determinato dalla applicazione del contratto di solidarietà dall'aprile 2007. Come dettagliato nella tabella sottostante, il numero della forza media retribuita è cresciuta di circa 61 unità. Il confronto della forza media tra il primo trimestre 2007 e l'analogo periodo del 2008 evidenzia un incremento dell'organico dovuto

principalmente al progressivo inserimento di personale navigante e di personale tecnico-operativo necessario a far fronte all'ingresso in flotta di un nuovo Airbus A330 alla fine del 2006. Ulteriori lievi incrementi di risorse nell'ambito del personale di terra sono dovuti alla trasformazione di alcuni presidi operativi da un orario di 16 ore giornaliere ad uno di 24 ore.

2007	Categorie	I trim 08	I trim 07	variazione
11,0	Dirigenti	13,0	12,2	0,8
191,2	Impiegati	211,7	188,4	23,3
202,2	Tot. Terra	224,7	200,6	24,1
139,3	Piloti	144,0	133,0	11,0
354,5	Assistenti di Volo	365,3	339,6	25,7
494	Tot. Volo	509	472,6	36,7
696	Tot. Azienda	734	673,2	60,8

I costi per materiali e servizi di manutenzione pari a 10.471 migliaia di euro sono sostanzialmente allineati tra il primo trimestre 2008 e 2007. L'incremento dei costi in oggetto, derivante dalla crescita dell'attività, è stato controbilanciato dall'andamento favorevole del cambio euro/dollaro.

Gli altri costi operativi e di wet lease, sono pari a 19.836 migliaia di euro. Si ricorda che i costi di *wet lease* nel primo trimestre 2007 includevano anche gli oneri relativi all'acquisto posti stabiliti dagli accordi commerciali con la compagnia aerea Livingston.

2007	<i>Euro/000</i>	I trim 08	I trim 07	Delta	Delta %
84.291	Altri costi operativi	19.420	16.679	2.741	16,4%
8.651	Wet lease	416	3.166	(2.750)	-86,9%
92.941	Totale altri costi operativi e wet lease	19.836	19.845	(9)	0,0%

La crescita dei costi operativi è determinata dalla maggiore attività effettuata nel periodo, dalla riduzione dell'attività ACMI (caratterizzata da costi operativi sostenuti da terzi), oltre che dall'incremento di alcuni costi unitari specifici (tra cui le tasse passeggeri) e della voce riprotezione passeggeri, che ha risentito degli eventi operativi che hanno coinvolto la flotta nel corso dell'anno.

Gli altri costi commerciali e di struttura mostrano una crescita del 16,9% e ammontano a 4.396 migliaia di euro.

L'andamento dei noleggi operativi è evidenziato nella tabella seguente:

2007		I trim 08	I trim 07	Delta	Delta %
20.206	Medio Raggio	4.700	5.271	(572)	-10,8%
25.646	Lungo Raggio	6.365	5.298	1.067	20,1%
45.852	Totale	11.064	10.569	495	4,7%

I canoni di noleggio della flotta A320 si riducono in conseguenza dell'andamento del cambio euro/dollaro, valuta in cui sono denominati i contratti di locazione operativa. I costi relativi alla flotta A330 crescono per il canone del quinto A330, entrato in flotta a fine marzo 2007 e subito ceduto in *sub lease*.

Le voci ammortamenti, altri accantonamenti e stanziamento a fondi rischi ed oneri si incrementano a 2.446 migliaia di euro a causa dei maggiori accantonamenti al fondo svalutazione crediti effettuati nel primo trimestre 2008, rispetto al 2007 in relazione a contestazioni o aggravamenti di posizioni contenziose verificatesi rispettivamente nel trimestre o dopo l'approvazione del bilancio di esercizio.

Gli oneri finanziari ammontano a 721 migliaia di euro, in crescita rispetto al valore del primo trimestre 2007.

Le imposte del periodo ammontano a 343 migliaia di euro e includono IRAP per 277 migliaia di euro.

La voce risultato della dismissione delle attività al 31 marzo 2007 risulta negativa e pari a 1.347 migliaia di euro e comprende tutte le componenti di reddito, maturate nel I trimestre 2007. Il risultato dell'attività di gestione dell'aeromobile per conto del cessionario (cfr Paragrafo 1.1.2) è stato nel primo trimestre 2008 pari a 217 migliaia di euro e risulta riflesso nell'ambito del risultato delle attività continue in quanto connesso alla prestazione di un servizio indipendente dalla precedente gestione diretta della *Business Unit "All Business"*.

2007	<i>Euro/000</i>	I trim 08	I trim 07
1.890	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0	1.602
3.052	Altri ricavi	0	3
4.942	Totale ricavi	0	1.605
(246)	Costi commerciali diretti	0	(22)
(572)	Carburante	0	(555)
(801)	Costi del personale	0	(462)
(409)	Materiali e servizi di manutenzione	0	(354)
(641)	Altri costi operativi e wet lease	0	(410)
(24)	Altri costi commerciali e di struttura	0	(87)
2.247	EBITDAR	0	(285)
(1.833)	Noleggi operativi	0	0
414	EBITDA	0	(285)
(887)	Ammortamenti	0	(440)
(167)	Altri accantonamenti rettificativi	0	0
(73)	Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	0	(73)
(712)	Risultato Operativo	0	(798)
(1.099)	Proventi/(Oneri) finanziari	0	(549)
2.405	Plusvalenza da alienazione A319	0	0
(593)	Effetto imposte	0	0
1	Totale risultato delle dismissione di attività	0	(1.347)

3.5. Analisi delle variazioni di patrimonio netto

Nel corso del primo trimestre 2008 si sono perfezionati gli aumenti di capitale in denaro e in natura. In dettaglio:

- nell'ambito dell'aumento di capitale in denaro sono state emesse 11.129.418 azioni, al prezzo unitario di 1,347 euro (di cui 0,47 a copertura della parità contabile implicita e 1,877 di sovrapprezzo). A seguito di tale operazione, a fronte di 24.484.720 azioni complessive senza valore nominale espresso, il capitale sociale risultava pari a 6.253.995,46 euro;
- nell'ambito dell'aumento di capitale in natura sono state emesse 3.558.718 azioni, al prezzo unitario di 2,248 euro (di cui 0,07 a copertura della parità contabile implicita e 2,178 di sovrapprezzo). A seguito di tale operazione, a fronte di 28.043.438 azioni complessive senza valore nominale espresso, il capitale sociale risultava pari a 6.503.105,72 euro.

Gli oneri accessori agli aumenti di capitale sociale portati a diretta riduzione dell'ammontare degli aumenti di capitale a cui si riferiscono in applicazione dei principi IAS/IFRS ammontano a circa 710 migliaia di euro.

A seguito delle operazioni di cui sopra e del risultato del periodo la composizione del patrimonio netto, al 31 marzo 2007 pari a 13.529 migliaia di euro, è così composto:

- capitale sociale pari a 6.503.105,72 euro;

- riserve sovrapprezzo azioni pari a 17.025 migliaia di euro; in tale voce, che ha beneficiato degli aumenti di capitale in denaro e natura, sono state nettate i costi per le consulenze sostenute per la realizzazione di tali aumenti, al netto del relativo effetto fiscale.
- riserve legali / statutarie e altre riserve pari a un importo negativo di 486 migliaia di euro;
- perdite portate a nuovo pari a 5.943 migliaia di euro;
- risultato del periodo pari a -4.167 migliaia di euro.

3.6. Gestione finanziaria

3.6.1. Analisi del rendiconto finanziario

Come evidenziato dallo schema del rendiconto finanziario, che illustra la variazione nell'esercizio della cassa e delle altre disponibilità liquide con metodo indiretto, i primi mesi del 2008 sono stati caratterizzati da un incremento di liquidità pari a 3.893 migliaia di euro. Il flusso di liquidità dell'esercizio è di seguito analizzato nelle sue componenti.

- Flussi finanziari assorbiti dell'attività operativa.

Nel periodo tale flusso è risultato negativo per 8.293 migliaia di euro. L'assorbimento di liquidità è dovuto principalmente alla perdita del periodo prima delle imposte, pari a 3.824 migliaia di euro, al significativo decremento dei debiti commerciali e altri crediti per 10.480 migliaia di euro, spiegabile da maggiori pagamenti verso i fornitori, dovuti al riallineamento di posizioni pregresse ed a termini più stringenti di regolazione delle posizioni correnti.

- Flussi finanziari generati dalla attività di investimento.

Tali flussi sono positivi per 2,1 milioni di euro, principalmente in conseguenza dello smobilizzo degli acconti versati per gli Airbus A350.

- Flussi finanziari assorbiti dalla attività finanziaria

Nel periodo, i flussi di liquidità assorbiti da attività finanziaria sono negativi per 245 migliaia di euro, risultanti dall'effetto netto del pagamento della rata del mutuo.

- Flussi finanziari derivanti da operazioni sul capitale

Nel periodo i flussi generati da operazioni sul capitale sono pari a 10,4 milioni di euro e sono relativi ai flussi netti di cassa derivanti dagli aumenti di capitale, in denaro e natura, conclusi nel corso del primo trimestre 2008.

3.6.2. Posizione finanziaria netta

Al 31 marzo 2008 l'indebitamento finanziario netto è pari a 8.520 migliaia di euro, in contrazione rispetto al dato di 17.065 migliaia di euro registrato al 31 dicembre 2007, prevalentemente grazie

all'aumento di capitale in denaro, concluso nel mese di febbraio 2008, che ha garantito circa 10,4 milioni di euro di liquidità e la cancellazione del debito per finanziamento soci nei confronti di Meridiana.

In dettaglio le componenti della posizione finanziaria netta sono:

C - Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide al 31 marzo 2008 sono pari a 10.842 migliaia di euro, in crescita rispetto a 6.955 migliaia di euro del 31 dicembre 2007, e sono costituite dai saldi di conto corrente bancario attivi e beneficiano dei proventi dell'aumento di capitale pari a 10,7 milioni di euro.

Si segnala che, al 31 marzo 2008 risultavano circa 2,5 milioni di euro indisponibili a seguito del pignoramento subito a seguito di un contenzioso con un fornitore, come commentato alla nota "passività correnti". Al 31 marzo 2008, pertanto, un analogo importo delle disponibilità liquide evidenziate in bilancio risultavano indisponibili. All'udienza del 23 aprile 2008 il giudice ha assegnato a tale controparte la somma dichiarata dal terzo e ha inoltre disposto la liberazione del residuo e delle somme sottoposte al vincolo del pignoramento presso i restanti terzi pignorati. Alla data del presente resoconto, risulta pertanto un pegno pari a 580 migliaia di euro.

I – Indebitamento finanziario corrente

Ammonta a 16.344 migliaia di euro, in diminuzione rispetto al dato al 31 dicembre 2007, ed è rappresentato da: i) debiti verso banche pari a 15.818 migliaia di euro, per scoperti di conto corrente; ii) la parte corrente dell'indebitamento non corrente relativo al mutuo per un importo di 526 migliaia di euro. Al 31 dicembre 2007 in tale voce era incluso il finanziamento soci di 4,3 milioni di euro verso Meridiana, utilizzato da quest'ultima nell'ambito dell'aumento di capitale.

O – Indebitamento finanziario non corrente

L'indebitamento finanziario non corrente è composto da debiti bancari non correnti, per 3.018 migliaia di euro, rappresentati dalla quota oltre i 12 mesi del mutuo ipotecario contratto con Banca Profilo.

3.7. Eventi significativi non ricorrenti

Di seguito vengono evidenziati ed analizzati alcuni eventi significativi non ricorrenti le cui conseguenze sono riflesse nei risultati economici, patrimoniali e finanziari del periodo.

Importi in Euro/000

Descrizione	Patrimonio netto		Risultato dell'esercizio		Indebitamento		Flussi finanziari(*)	
	Val ass	%	Val ass	%	Val ass	%	Val ass	%
Valori di bilancio (A)	12.931		-4.167		-8.520		-4.976	
Contratto di solidarietà	-1.872	-14,5%	-1.872	44,9%	0	0,0%	0	0,0%
Effetto imposte su eventi su riportati	513	4,0%	513	-12,3%		0,0%		0,0%
Totale operazioni non ricorrenti (B)	-1.359	-10,5%	-1.359	32,6%	0	0,0%	0	0,0%
Valore figurativo lordo di bilancio (A+B)	11.572		-5.526		-8.520		-4.976	

(*) si riferiscono a aumento o diminuzione nell'esercizio delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Oltre a quanto esposto in tabella e di seguito dettagliato, va ricordato che il risultato del trimestre è stato influenzato dai disordini in Kenya, che hanno determinato una contrazione dei ricavi di circa 5,9 milioni di euro rispetto alle attese

3.7.1. Contratto di solidarietà

Dal 1° aprile 2007, per un periodo di ventiquattro mesi, è stato applicato a tutte le categorie di dipendenti il contratto di solidarietà, previsto tra gli strumenti alternativi ai licenziamenti collettivi dalla legge 223/91. L'accordo di solidarietà prevede, a fronte delle giornate di riduzione attività, con astensione dal lavoro, una serie di indennizzi economici a favore del lavoratore e dell'azienda provenienti dai fondi del Ministero del Lavoro (ai sensi della legge 236/93) e dal fondo speciale dell'INPS per il settore del trasporto aereo (ai sensi della legge 291/04). Le modalità di calcolo del beneficio economico consistono nell'applicare alle giornate non lavorate in conformità a quanto previsto dall'accordo un coefficiente di costo concordato con il Ministero del Lavoro. Il risultato dei tre mesi ha avuto un contributo positivo pari a circa 1,9 milioni di euro, non riflesso nella liquidità aziendale, in quanto non ancora incassato.

3.8. Informativa di settore

Secondo il dettato dello IAS 14, Eurofly fornisce l'informativa di settore in base alla distinzione per attività tra medio e lungo raggio, in quanto i rischi e i benefici dell'impresa sono influenzati significativamente dalle differenze nelle due attività. Di seguito si riassumono le principali caratteristiche delle due Aree di Business.

- 1) Medio Raggio: include i voli di durata inferiore alle 5 ore, che coprono l'area europea e il bacino del mediterraneo, operati con la flotta A320 della Società o con aeromobili acquisiti temporaneamente da terzi in *wet lease*. Le principali direttrici di traffico operate dalla Compagnia sono Egitto, Grecia, Canarie e Baleari. Dal mese di novembre 2007, ai tradizionali collegamenti turistici si sono aggiunti anche i collegamenti nord – sud Italia, operati in *code sharing* con Meridiana.
- 2) Lungo Raggio: include i voli di durata superiore a 5 ore. Le principali direttrici sono Maldive, Kenia, Messico, Mauritius e Santo Domingo, collegamenti di linea tra la provincia italiana (Palermo, Napoli e Bologna) e New York, ampliati nel 2006 anche a Roma. In considerazione delle località raggiunte, l'attività di lungo raggio è caratterizzata da una stagionalità meno accentuata. Inoltre le operazioni di linea verso New York (nel 2006 proposte da maggio a novembre) compensano ulteriormente il picco invernale dei collegamenti charter su destinazioni “*beach*” esotiche. Le tratte sono operate con la flotta A330 della Compagnia. La Società ha ottenuto recentemente i diritti di linea dall'ENAC per effettuare i collegamenti verso le Seychelles.

Nella tabella sottostante vengono riportati i ricavi ed i risultati in base alla distinzione per attività tra medio e lungo raggio.

Importi Euro/000	Medio Raggio				Lungo Raggio				Totale			
	I trim 08	I trim 07	Var	Var %	I trim 08	I trim 07	Var	Var %	I trim 08	I trim 07	Var	Var %
Totale ricavi	36.331	23.808	12.523	52,6%	46.770	48.914	-2.144	-4,4%	83.101	72.722	10.379	14,3%
Costi commerciali diretti	-938	-539	-400	74,1%	-448	-813	365	-44,9%	-1.386	-1.352	-34	2,5%
Ricavi al netto dei costi comm.li diretti	35.393	23.269	12.124	52,1%	46.322	48.101	-1.779	-3,7%	81.715	71.370	10.345	14,5%
Carburante	-9.942	-6.034	-3.908	64,8%	-17.454	-14.775	-2.679	18,1%	-27.396	-20.809	-6.587	31,7%
Costi del personale	-3.979	-3.912	-67	1,7%	-5.229	-6.474	1.245	-19,2%	-9.208	-10.386	1.178	-11,3%
Materiali e servizi di manutenzione	-4.055	-3.717	-338	9,1%	-6.416	-6.576	161	-2,4%	-10.471	-10.294	-177	1,7%
Altri costi operativi e wet lease	-11.399	-7.732	-3.666	47,4%	-8.437	-12.112	3.675	-30,3%	-19.836	-19.845	9	0,0%
Altri costi commerciali e di struttura	-2.367	-1.379	-988	71,6%	-2.029	-2.381	352	-14,8%	-4.396	-3.760	-636	16,9%
Subtotale costi	-31.741	-22.775	-8.966	39,4%	-39.566	-42.318	2.753	-6,5%	-71.307	-65.094	-6.213	9,5%
EBITDAR	3.652	494	3.158	639,5%	6.756	5.783	974	16,8%	10.408	6.277	4.131	65,8%
Noleggi operativi	-4.700	-5.271	572	-10,8%	-6.365	-5.298	-1.067	20,1%	-11.064	-10.569	-495	4,7%
EBITDA	-1.048	-4.778	3.730	-78,1%	391	485	-94	-19,3%	-657	-4.293	3.636	-84,7%
Ammortamenti	-270	-278	8	-3,0%	-679	-658	-21	3,2%	-948	-936	-13	1,4%
Altri accantonamenti rettificativi	-975	0	-975	n.a.	-335	0	-335	n.a.	-1.310	0	-1.310	n.a.
Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	-27	-10	-17	176,3%	-161	-151	-10	6,7%	-188	-161	-28	17,2%
EBIT (Risultato operativo)	-2.320	-5.066	2.746	-54,2%	-783	-323	-459	142,1%	-3.103	-5.389	2.286	-42,4%

3.9. Rapporti con parti correlate

Ai sensi dello IAS 24, Meridiana è parte correlata in quanto ha la capacità di esercitare una influenza notevole sulla assunzione di decisioni operative e finanziarie di Eurofly. Meridiana è azionista di riferimento di Eurofly con una quota pari al 46,10%. Si evidenzia che Eurofly è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di tale entità. Di seguito si riepilogano i rapporti patrimoniali, finanziari ed economici con Meridiana.

Descrizione (€/000)	Totale al 31.03.08	Gruppo Meridiana	
		Valore assoluto	%
Crediti commerciali	58.002	1.516	2,6%
Attività finanziarie a lungo termine	0	0	-
Attività finanziarie a breve termine	10.842	0	-
Debiti commerciali	85.447	0	0,0%
Passività finanziarie a lungo termine	3.018	0	-
Passività finanziarie a breve termine	16.344	0	0,0%

Descrizione	2008	Gruppo Meridiana	
		Valore assoluto	%
Totale ricavi	83.101	555	0,7%
Totale costi	86.204	1.113	1,3%
(Proventi) / Oneri finanziari	721	0	-

Descrizione	2008	Gruppo Meridiana	
		Valore assoluto	%
Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa	(8.293)	(2.348)	28,3%
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento	2.100	0	-
Flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria	(245)	0	-
Flussi finanziari derivanti da operazioni sul capitale	10.421	(4.323)	-41,5%

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari Daniele Renna dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.