

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Eurofly S.p.A. ai sensi dell'art. 153 D. Lgs. 58/1998

Signori Azionisti,

con la presente relazione, redatta ai sensi dell'art. 153 del d. lgs. 58/1998 ("TUF") tenendo anche conto delle Raccomandazioni Consob applicabili, il Collegio sindacale di Eurofly S.p.A. (la "Società") Vi riferisce sull'attività di vigilanza svolta e sui relativi esiti.

Il bilancio al 31 dicembre 2006 presenta un patrimonio netto pari a 16.702 migliaia di euro, comprensiva di una perdita di esercizio pari a 29.139 migliaia di euro.

Il Consiglio di amministrazione, pur ritenendo appropriata la redazione del bilancio nella prospettiva della continuità aziendale per l'anno 2007, ha precisato, nella Relazione sulla gestione, che il superamento da parte della Società dell'attuale fase di difficoltà economica e finanziaria, dipende dal realizzarsi, ancora incerto, di sinergie ancora in corso di definizione ed in ogni caso condizionate alla approvazione dell'azionista Meridiana S.p.A. dopo il completamento delle necessarie verifiche di fattibilità. Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione non ha ad oggi esaminato il piano industriale 2007-2008

La società di revisione, a causa della rilevanza degli effetti connessi all'incertezza di cui sopra, dichiara di non essere in grado di esprimere un giudizio sul bilancio di Eurofly chiuso al 31 dicembre 2006.

1. Vigilanza svolta e informazioni ricevute.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2006, il Collegio Sindacale ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge, tenendo anche conto delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

A tal fine, nel corso dell'esercizio il Collegio ha:

- tenuto n. 17 riunioni collegiali, alle quali hanno sempre partecipato tutti i membri in carica;
- partecipato alle n. 18 riunioni tenute dal Consiglio di amministrazione;
- partecipato alle n. 4 riunioni tenute dal Comitato per il controllo interno;
- partecipato alla riunione tenuta dal Comitato remunerazioni;
- partecipato alle n. 2 Assemblee dei soci;

- mantenuto un costante canale informativo e tenuto regolari riunioni con la società di revisione, al fine del tempestivo scambio dei dati e delle informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti;
- incontrato con frequenza e regolarità la responsabile della funzione di internal audit, svolgente anche la funzione di preposto al sistema di controllo interno;
- raccolto i documenti e le informazioni ritenute rilevanti dagli amministratori esecutivi e dalle altre funzioni aziendali.

Nel corso delle riunioni di Consiglio, il Collegio è stato informato dagli amministratori sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società, nonché sulle operazioni nelle quali essi avessero un interesse, per conto proprio o di terzi, o che fossero influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Come si rileva infra, in relazione alla corporate governance, in data 12 settembre 2005 il Consiglio di amministrazione ha approvato una procedura riguardante le operazioni con parti correlate (ivi incluse quelle rilevanti ex art. 2391 c.c.), mentre in data 7 luglio 2006 ha approvato una procedura disciplinante le modalità con le quali l'Amministratore delegato avrebbe dovuto provvedere a riferire al Consiglio di amministrazione e al Collegio sindacale in ordine all'attività svolta nell'esercizio delle deleghe a lui conferite e sulle operazioni in precedenza richiamate, procedura non riproposta dall'attuale Consiglio.

Nel corso degli incontri e dei contatti intercorsi con la società di revisione non sono emersi fatti censurabili.

Inoltre, anche nell'ambito delle riunioni comuni tenute con la società di revisione e il Comitato per il controllo interno, il Collegio ha potuto partecipare al confronto inerente il piano di lavoro adottato dalla prima, i principi contabili utilizzati nonché la rappresentazione contabile delle operazioni più salienti accadute nell'esercizio in esame.

Si precisa che nell'ambito dell'attività del Collegio:

- non sono state ricevute denunce ex art. 2408 c.c., ad eccezione di quanto lamentato da un socio nel corso dell'Assemblea ordinaria del 28 dicembre 2006 in ordine alla tempestività della presentazione e pubblicazione delle candidature alla nomina di consigliere, al quale è stata data risposta dal Collegio nel corso della medesima assemblea;
- non sono stati ricevuti esposti;
- è stato rilasciato parere positivo alla nomina di un amministratore tramite cooptazione, ai sensi dell'art. 2386, comma 1, c.c.;
- è stato rilasciato parere favorevole, ai sensi dell'art. 2389, comma 3 c.c., in ordine alla ripartizione del compenso attribuito dall'Assemblea al Consiglio di amministrazione e, in particolare, alla remunerazione agli amministratori investiti di particolari cariche.

Non vi sono società controllate.

2. Operazioni ed eventi di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.

In relazione alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio e, più in generale, agli eventi maggiormente significativi, il Collegio sindacale segnala quanto segue.

Attività operativa

> Nel gennaio 2006 si sono interrotte in maniera inattesa le trattative per il rinnovo dell'accordo commerciale con Teorema Tour, soggetto che nel 2005 aveva rappresentato il principale cliente della Società (21% del fatturato). Tale evento ha avuto impatti sulla stagione invernale (sino ad aprile 2006) con particolare riferimento al lungo raggio.

Si noti che l'importanza di tale cliente (e, più in generale, la concentrazione del volume d'affari in capo ad un numero ridotto di clienti) era stata indicata tra i principali fattori di rischio in sede di prospetto per l'ammissione a quotazione.

Attualmente è in corso una procedura arbitrale in relazione ai crediti vantati dalla Società nei confronti di Teorema Tour pari a 2,9 mln di euro e a 3,0 mln di dollari, oltre a crediti per multe penitenziali per cancellazioni di voli pari a 14,7 milioni di euro (questi ultimi non rilevati in bilancio). A sua volta Teorema Tour rivendica a proprio credito un ammontare di circa 1,2 mln di euro.

> In data 29 maggio 2006 ha preso avvio l'attività del settore "*all business*" mediante il collegamento Milano - New York, con ritardo e da un aeroporto diverso rispetto al previsto, a causa del divieto imposto il precedente 4 maggio dalle autorità statunitensi ad operare tale collegamento dall'aeroporto di Milano Linate (sebbene non con un volo di linea bensì con un volo destinato ad operare a favore dell'associazione Milano - Manhattan (MiMa)) dal quale non è consentito operare ai vettori statunitensi.

Nel corso del 2006 tale settore di attività ha prodotto risultati inferiori al previsto e, in particolare, un risultato operativo negativo pari a 9,5 mln di euro (a fronte di un risultato operativo aziendale pari a -25,9 mln di euro) e un fatturato di soli 9,6 mln di euro (a fronte di un fatturato complessivo pari a 297 mln di euro).

Nel gennaio 2007, il Consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di sospendere nel più breve tempo possibile tutte le attività generatrici di rilevanti perdite economiche e per le quali non si intravedeva la possibilità di raggiungere l'equilibrio economico entro i successivi due anni. Il collegamento Milano - New York "*all business*" è stato interrotto alla fine del gennaio 2007.

Nel bilancio 2006 il valore dell'aeromobile A 319 CJ, mediante il quale era effettuato tale collegamento, è stato svalutato nella misura di 1.953 migliaia di euro, al fine di allinearli al valore di presumibile realizzo, supportato da perizia indipendente.

> Nel corso dell'esercizio è stata rafforzata l'attività di linea verso New York, con dieci collegamenti settimanali (da metà maggio a metà novembre) da Bologna, Napoli, Palermo e Roma.

> Nel corso dell'esercizio la Società ha intrapreso due iniziative strategiche, poi abbandonate: la costituzione di una compagnia di bandiera egiziana e l'acquisto del vettore Livingston Aviation Group. La prima iniziativa è stata abbandonata in considerazione della evoluzione della situazione politica nell'area medio orientale,

al fine di non aumentare la già elevata esposizione della Società nella regione. La seconda iniziativa è stata abbandonata alla luce dell'andamento delle negoziazioni e della decisione della controparte di non proseguire le stesse in condizione di esclusiva. Le somme versate da Eurofly a titolo di acconto sono state pertanto integralmente restituite.

I costi connessi al progetto di acquisto del vettore Livingston hanno avuto un impatto sul bilancio 2006 pari a 694 migliaia di euro.

> Nel novembre 2006 la Società ha stipulato un nuovo contratto di manutenzione degli aeromobili con la società SR Technics della durata di dieci anni. La stipula del nuovo contratto si è resa necessaria dopo la risoluzione anticipata di quello in essere con Sogerma e la conclusione di quello con Alitalia Servizi.

> Nel dicembre 2006 è entrato in flotta il quarto aeromobile A330, acquistato in leasing operativo e destinato all'attività di lungo raggio. Tale aumento della capacità sul lungo raggio è stato utilizzato per attivare dal gennaio 2007 il collegamento Roma – Nuova Delhi.

Eventi societari

> Nel novembre 2006, essendo venuta meno, a causa di ripetute dimissioni, la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea nell'aprile precedente, il Consiglio di amministrazione è decaduto ai sensi di legge e di statuto ed è stata di conseguenza convocata l'Assemblea dei soci al fine di procedere al rinnovo del Consiglio. Prima dell'assemblea sono poi occorse le dimissioni anche dell'amministratore delegato.

> Il rinnovo del Consiglio di amministrazione (28 dicembre 2006) è coinciso con l'ingresso di un nuovo socio di riferimento rappresentato dalla compagnia Meridiana S.p.A. A seguito dell'attribuzione, avvenuta in pari data, delle deleghe operative da parte del Consiglio di amministrazione di Eurofly, l'attuale amministratore delegato ricopre la medesima carica in Meridiana S.p.A. e gli altri due amministratori esecutivi sono dirigenti della medesima Meridiana S.p.A.

In data 16 marzo 2007 il Consiglio, alla luce dei rapporti intercorrenti tra Meridiana S.p.A. ed Eurofly, ha concluso che, pur non configurandosi un controllo di diritto ai sensi dell'art. 2359 c.c., sussistono i presupposti per l'applicazione della disciplina in materia di direzione e coordinamento da parte di Meridiana su Eurofly. La società dà pertanto esecuzione agli adempimenti pubblicitari previsti a ciò conseguenti ai sensi di legge.

Giudizio del Collegio sindacale

In generale, il Collegio ritiene che siano stati rispettati la legge, lo Statuto e i principi di corretta amministrazione.

Più in particolare, le operazioni e gli eventi di cui sopra sono adeguatamente descritti nella Relazione sulla gestione e nelle Note illustrative ai prospetti di bilancio, documenti ai quali si rinvia per maggiori dettagli in merito.

Il Collegio non ha riscontrato né ricevuto notizia dalla società di revisione o dal Preposto al controllo interno di operazioni atipiche e/o inusuali così come definite dalla comunicazione Consob del 6 aprile 2001, effettuate con terzi, parti correlate o infragruppo.

Gli Amministratori hanno dato conto, nella Relazione sulla gestione e nelle Note illustrative, delle operazioni di natura ordinaria svolte con parti correlate e con il soggetto che esercita direzione e coordinamento sulla Società, dando indicazione della natura e entità delle stesse. Tali indicazioni sono adeguate tenuto anche conto della loro dimensione e della dimensione della Società.

Per parte sua, il Collegio ha constatato che sono state osservate le disposizioni di legge e di statuto e che le operazioni poste in essere dagli Amministratori non sono manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o comunque tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale, e che le stesse si ispirano, per quanto a conoscenza del Collegio, a criteri di razionalità economica, senza peraltro che ciò costituisca un giudizio sul merito delle scelte di gestione degli Amministratori.

In particolare, l'attività "*all business*" è stata interrotta quando è divenuto evidente che il proseguimento dello *start-up* della stessa non era compatibile con i mezzi che la Società intendeva destinare a tale iniziativa nell'ambito della propria strategia generale.

Peraltro, a seguito dell'emergere di significative diversità di vedute all'interno del Consiglio sulla strategia aziendale, negli ultimi mesi dell'esercizio la Società si è trovata in una situazione di stasi strategica.

A fronte di ciò, il Collegio ha costantemente stimolato il Consiglio affinché i piani e le operazioni strategiche venissero tempestivamente discussi.

3. Andamento dell'esercizio e situazione economico-finanziaria.

Oltre che dagli eventi descritti in precedenza, l'andamento dell'esercizio ha risentito di numerosi fattori negativi, alcuni di natura contingente e altri probabilmente derivanti da un mutamento più strutturale del contesto operativo:

- instabilità politica e climatica di alcune importanti aree geografiche su cui opera la Società (in particolare Egitto e Caraibi);
- riduzione dei margini del business charter, derivante in particolare dalle difficoltà del settore dei tour operator dipendenti a loro volta dalla modifica dei comportamenti d'acquisto della clientela;
- aumento del costo del carburante, compensato solo parzialmente dalle *fuel surcharge* e dalle clausole di adeguamento carburante contenute nei contratti stipulati con i tour operator;
- aumento dei tassi di interesse, ai quali sono indicizzati cinque degli otto contratti di leasing operativo riguardanti gli aeromobili di medio raggio e il leasing finanziario riguardante l'aeromobile *all business*;
- significativi accantonamenti al fondo svalutazione crediti, dovuti sia a situazioni di inesigibilità specifiche che al più generale deterioramento del merito creditizio dei tour operator; risulta inoltre incrementatosi in maniera significativa il contenzioso attivo e passivo;
- costi connessi all'interruzione dell'attività *all business*;

- perdite su cambi;
- altri costi non ricorrenti dovuti a eventi già menzionati in precedenza (ad es. ipotesi di acquisto del vettore Livingston) e alla risoluzione del rapporto con il precedente amministratore delegato.

In tale difficile scenario la Società, pur attivando vari strumenti al fine di adattarsi ai mutevoli scenari competitivi, ha risentito dei limiti dimensionali, commerciali, di forza contrattuale e organizzativi che caratterizzano una struttura solo da poco distaccatasi dall'orbita di riferimento del principale vettore nazionale e che sta attraversando il passaggio da un modello di business charter ad un modello misto charter – attività di linea.

L'esercizio si è chiuso con una perdita operativa pari a 25,9 mln di euro (a fronte di -2,7 mln di euro nel 2005), una perdita netta pari a 29,1 mln di euro (a fronte di una perdita pari a 2,8 mln di euro nel 2005). L'EBITDA, che in sede di ammissione a quotazione la Società aveva previsto che sarebbe stato positivo, è risultato pari a -9,5 mln di euro, a fronte di +4,7 mln di euro nel 2005.

Situazione finanziaria

La posizione finanziaria netta è peggiorata nel corso dell'esercizio di oltre 23 mln di euro, quale conseguenza dell'andamento dell'esercizio. In particolare, l'attività operativa ha assorbito flussi finanziari nella misura di 28,8 mln di euro, l'attività di investimento/disinvestimento ha generato flussi finanziari nella misura di 2,7 mln di euro, l'attività di finanziamento e quella riguardante le operazioni sul capitale hanno generato flussi finanziari complessivi pari a 7,9 mln di euro.

A fine esercizio, la Società presentava una posizione finanziaria netta pari a -27,9 mln di euro, di cui -7,9 mln di euro relativi all'indebitamento finanziario corrente netto. Peraltro, nel corso dell'esercizio la Società ha migliorato in misura significativa la riscossione dei crediti pregressi.

Giudizio del Collegio sindacale

Si fa rinvio all'ultimo punto della presente relazione.

4. Struttura organizzativa, sistema amministrativo-contabile e sistema di controllo interno.

Il Collegio ha vigilato sull'esistenza di una struttura organizzativa adeguata in relazione alle dimensioni, alla struttura dell'impresa e agli obiettivi perseguiti, nonché idonea a consentire il rispetto della normativa, compresa quella specifica di settore, applicabile alla Società.

In particolare il Collegio, con l'ausilio della funzione volta a monitorare il sistema di controllo interno (entrata a regime nel febbraio 2006), ha verificato la presenza di sistemi, mansionari e procedure coerenti con il raggiungimento degli obiettivi summenzionati che, tuttavia, sul fronte delle procedure, sia operative che di controllo, a fronte di una sostanziale correttezza dell'approccio adottato, richiedono un necessario completamento e un costante aggiornamento delle stesse.

La funzione di internal audit (ricoperta dal preposto al sistema di controllo interno) è attivamente impegnata nell'individuare le criticità del sistema di controllo interno e a tale fine collabora con le funzioni aziendali anche allo scopo di colmare le criticità così individuate.

Il Collegio rileva come, pur avendo la Società intrapreso notevoli sforzi nel corso dell'esercizio al fine di migliorare la struttura organizzativa, il sistema amministrativo-contabile e il sistema di controllo interno, residuino significativi margini di miglioramento.

In relazione all'ambiente di controllo, si rileva come la Società non abbia ancora adottato un codice etico e neppure abbia adeguato il sistema organizzativo alle previsioni di cui al d. lgs. 231/2001 (sebbene a tal fine siano state da tempo ottenute numerose offerte di consulenza da soggetti qualificati).

Infine, ampie aree di miglioramento riguardano il sistema di individuazione e gestione dei rischi, in particolare per quanto concerne il sistema informatico.

Si dimostra invece adeguata la gestione dei rischi di natura operativa oggetto di vigilanza da parte dell'Autorità di settore.

Con particolare riferimento all'area amministrativa, l'azienda evidenzia alcune debolezze riguardo al ciclo attivo, caratterizzato dal ricorso all'esternalizzazione di alcune fasi rilevanti con risultati ad oggi non ottimali. Peraltro, i punti di debolezza sono stati già individuati dalla direzione aziendale e ne è in corso la correzione.

Sotto il profilo del rispetto delle leggi e dei regolamenti, nel corso dell'esercizio la Società si è adeguata a:

- disciplina del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate;
- disciplina della comunicazione al pubblico delle operazioni effettuate dai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione nella Società, dai dirigenti che abbiano regolare accesso a informazioni privilegiate e detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future della Società, e da chiunque detenga azioni in misura almeno pari al 10 per cento del capitale sociale;
- modifiche alla disciplina di settore.

In relazione alle modifiche introdotte dalla legge 262/2005 (c.d. legge sul risparmio) e dal d. lgs. 303/2006 (c.d. decreto Pinza), il Consiglio ha sottoposto all'assemblea straordinaria, convocata per i giorni 30 aprile e 8 maggio 2007 i relativi adeguamenti allo Statuto sociale.

Tali adeguamenti riguardano, in particolare, la nomina dell'organo amministrativo, la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e la nomina dell'organo di controllo.

Il Collegio ha esaminato le proposte del Consiglio e sulle stesse esprime un giudizio positivo, pur avvertendo che gli adeguamenti statutari (il cui termine cade il 30 giugno 2007) verranno effettuati con un quadro normativo ancora non completo, a causa della mancata emanazione dei regolamenti attuativi Consob (le

cui prime bozze sono state pubblicate nel febbraio 2007 e le seconde il successivo 6 aprile).

Con particolare riferimento alla disciplina della redazione dei documenti contabili societari, che richiede l'esistenza di adeguate procedure amministrative e contabili la cui adeguatezza ed effettiva applicazione dovrà essere oggetto di attestazione, la Società ha chiesto e ottenuto alcune offerte di collaborazione da consulenti esterni, ma nessun progetto concreto risulta allo stato avviato.

Società di revisione

Con particolare riferimento alla disciplina dell'incarico alla società di revisione, i due provvedimenti legislativi in precedenza citati hanno modificato la durata degli incarichi di revisione da tre a nove anni, escludendo la possibilità di rinnovo o di nuovo conferimento alla medesima società di revisione se non siano passati almeno tre anni dalla conclusione del precedente incarico. La *ratio* di tali provvedimenti è quella di rafforzare l'indipendenza sostanziale delle società di revisione nei confronti delle società nominanti e, in particolare, dei loro organi amministrativi. Sempre in tale ottica, la competenza a proporre la nomina delle società di revisione è stata sottratta al consiglio di amministrazione ed attribuita all'organo di controllo.

In relazione agli incarichi in corso (caratterizzati da una durata più breve), il d. lgs. 303/2006 ne consente l'adeguamento alla durata complessiva di nove anni, purché ciò sia deliberato dall'assemblea dei soci entro la data di approvazione del bilancio 2006.

Il Consiglio di amministrazione ha pertanto deciso di proporre all'Assemblea dei soci la proroga da tre a nove anni dell'incarico in corso. Il Collegio sindacale esprime il proprio parere favorevole a tale proposta, per le ragioni espresse nella relativa relazione.

Dalle informazioni ricevute, risulta che nel corso dell'esercizio la Società ha conferito alla società di revisione Deloitte & Touche alcuni incarichi diversi dalla revisione legale (cd. "*audit services*" e "*audit related services*"), di cui al dettaglio seguente (importi in euro/000, non inclusivi di spese):

Onorari per la revisione dello stato patrimoniale di apertura al 1 gennaio 2005 redatto in conformità agli IFRS, del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005, nonché del bilancio infrannuale al 30 giugno 2005, redatti, ai fini comparativi, in conformità agli IFRS	40
Onorari relativi alle procedure di verifica per la sottoscrizione della dichiarazione dei redditi e del Modello 770 semplificato riferito all'anno 2005	3
Onorari connessi ad attività di assistenza contabile e alle attività di verifica del business plan	100
Totale	143

dei quali vi diamo comunicazione agli effetti di legge.

Il Collegio evidenzia come non sia emerso alcun aspetto critico in ordine all'indipendenza della società di revisione.

5. Corporate governance

Nel corso della procedura di ammissione a quotazione (2005), la Società ha assunto una serie di delibere attuative dei principi contenuti nel Codice di autodisciplina in materia di corporate governance redatto da Borsa Italiana S.p.A. nel 2002 ("il Codice"). Ulteriori delibere sono state assunte nel corso del 2006 successivamente al rinnovo degli organi sociali. Infine, successivamente all'ulteriore rinnovo del Consiglio di amministrazione avvenuto in data 28 dicembre 2006, questo ha assunto alcune delibere attuative dei principi contenuti nel Codice di autodisciplina approvato da Borsa Italiana nel marzo 2006 ("il Nuovo Codice").

Informazioni in ordine alle modalità con cui è stata data attuazione ai principi di corporate governance approvati da Borsa Italiana sono fornite dagli amministratori nella Relazione annuale sul governo societario allegata all'informativa di bilancio.

Nel fare rinvio all'informativa di cui sopra, il Collegio osserva quanto segue.

Quale considerazione di ordine generale, il Collegio rileva come la concreta adozione dei principi del Nuovo Codice sia ancora in itinere, in ragione, oltre che delle numerose novità presenti, del rinnovo del Consiglio avvenuto a fine anno. Si ritiene pertanto che numerose azioni attuative dei principi del Nuovo Codice saranno intraprese nel corso del 2007.

Venendo alle singole tematiche, il Consiglio di amministrazione si caratterizza per l'ampiezza dei poteri assegnati agli amministratori esecutivi.

In relazione a ciò, il Consiglio nominato in data 27 aprile 2006 aveva individuato un'ampia serie di materie riservate al Consiglio medesimo.

La delibera di attribuzione delle deleghe effettuata dal Consiglio nominato lo scorso 28 dicembre, nell'attribuire, come accennato, poteri piuttosto ampi all'amministratore delegato (basti menzionare la gestione ordinaria e straordinaria, nessun potere escluso od eccettuato, con limite quantitativo per ciascun impegno o gruppi di impegni coordinati per a 8,0 mln di euro a firma singola e a 16,0 mln di euro a firma abbinata ad altro amministratore esecutivo), si è invece limitata a prevedere la competenza esclusiva del Consiglio, oltre che per le materie ad esso riservate dalla legge o dallo Statuto, per le sole materie riportate dagli amministratori nella Relazione sul governo societario (riguardanti: direttore generale; acquisto, vendita, permuta noleggino e locazione di immobile e aeromobili registrati; mutui ipotecari; obbligazioni cambiarie; fidejussioni; ipoteche; assunzione e alienazione di partecipazioni; costituzione di servitù passive).

L'attuale Consiglio, contrariamente al precedente, non ha inoltre ritenuto opportuno dettare i criteri atti a individuare le operazioni aventi un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società, da sottoporre alla preventiva approvazione del Consiglio medesimo, dovendosi pertanto fare riferimento unicamente alla delibera di attribuzione delle deleghe sopra menzionata.

Quanto alle singole materie di cui il Consiglio dovrebbe occuparsi in base al Nuovo Codice (ma anche al precedente), pur rilevandosi l'opportunità di un maggior coinvolgimento di tale organo nella valutazione degli assetti organizzativi, il Collegio conferma il sostanziale rispetto, nel corso dell'esercizio, dei principi dettati dal Nuovo codice (ad eccezione dell'autovalutazione del Consiglio).

Quanto alle relazioni periodiche dell'amministratore delegato al Consiglio e al Collegio sindacale, il Consiglio in carica ne ha confermato la periodicità trimestrale (prevista dalla legge e dallo Statuto sociale) mentre non ha dettato alcun criterio inerente il contenuto della relazione medesima, al contrario di quanto effettuato dal Consiglio precedente, nel quale peraltro è stata presentata una sola di tali relazioni.

Quanto alla composizione del Consiglio, il Collegio sindacale ha partecipato alla riunione nel corso della quale è stata valutata l'indipendenza di due dei consiglieri non esecutivi e ritiene che i criteri e la procedura a tal fine impiegati siano corretti.

Il trattamento delle informazioni riservate è oggetto di una specifica procedura approvata dal Consiglio nel corso dell'esercizio nell'ambito del Regolamento per la gestione delle Informazioni Privilegiate e l'istituzione del registro delle persone che vi hanno accesso.

Quanto ai comitati istituiti all'interno del Consiglio, il Collegio ritiene che il contenuto dei relativi regolamenti approvati nel marzo 2007 sia condivisibile. Deve peraltro avvisarsi come il Consiglio non abbia allo stato assegnato alcun budget di spesa a tali comitati.

Venendo ai compiti svolti dai comitati, deve innanzitutto rilevarsi come il Comitato per la remunerazione nel corso dell'esercizio si sia occupato esclusivamente della remunerazione degli amministratori.

Quanto ai compiti (del Consiglio e) del Comitato per il controllo interno relativi al sistema di controllo interno, il Collegio rileva come le tematiche previste dal Nuovo Codice non siano state sostanzialmente trattate nel corso dell'esercizio, ad eccezione di una riunione tenutasi (peraltro su iniziativa del Collegio sindacale) con il Collegio e la società di revisione prima dell'approvazione della Relazione semestrale.

Deve peraltro segnalarsi che, nelle more della procedura di ammissione a quotazione, il Consiglio di amministrazione aveva deliberato di attribuire al Comitato per il controllo interno il compito di rendere un parere non vincolante preliminarmente alla definizione da parte della Società di operazioni con società del Gruppo Banca Profilo, sino a quando Spinnaker Luxembourg fosse stato socio di riferimento della Società. Delle quattro riunioni tenute dal Comitato per il controllo interno nel corso dell'esercizio, tre hanno riguardato tali fattispecie.

L'attuale Comitato ha già espresso l'intenzione di occuparsi, nel corso del 2007, di tutte le tematiche previste dal Nuovo Codice.

Le operazioni con parti correlate sono trattate da una procedura approvata dal Consiglio in data 12 settembre 2005 che, seppure non riproposta nei successivi Consigli, deve ritenersi implicitamente mantenuta valida dagli stessi (in tal senso depone la Relazione sul governo societario approvata nel 2007).

La presenza di un socio di riferimento di natura industriale che esercita attività di direzione e coordinamento sulla Società e che, come già illustrato, è attualmente indicato dal Consiglio di amministrazione quale partner per il futuro sviluppo di sinergie commerciali e operative, induce il Collegio a ritenere opportuno un riesame della suddetta procedura da parte del Consiglio. In tale occasione, potranno essere altresì individuate soluzioni operative idonee ad agevolare l'individuazione e una adeguata gestione delle operazioni con parti correlate e delle situazioni in cui un amministratore sia portatore di un interesse per conto proprio o di terzi.

In relazione alla composizione del Collegio sindacale, si informa che lo stesso, nelle more della stesura della presente relazione, ha provveduto a verificare con esito positivo in capo ai propri membri il rispetto dei criteri di indipendenza dettati dal Nuovo Codice.

In relazione, infine, ai rapporti con gli azionisti, il Collegio segnala la mancanza di un regolamento assembleare – come già segnalato nella Relazione sul governo societario approvata dall'organo amministrativo – e ritiene opportuno che tale regolamento possa essere sottoposto quanto prima all'Assemblea dei soci per l'approvazione.

6. Valutazioni conclusive in ordine all'attività di vigilanza svolta e al bilancio.

Alla luce di quanto precede, sorge la necessità, di cui il Consiglio mostra assoluta consapevolezza, di:

- migliorare la struttura operativa e organizzativa aziendale al fine di renderla più solida sul piano competitivo;
- adeguare la strategia al mutato contesto operativo;
- rafforzare la posizione finanziaria.

Il Consiglio di amministrazione ha peraltro già posto in essere i primi interventi, deliberando l'interruzione delle attività per le quali non si intravede la possibilità di raggiungere l'equilibrio economico entro i prossimi due anni e, in particolare, l'interruzione dell'attività *all business* e la riduzione della flotta di medio raggio da otto a cinque aeromobili. Inoltre, il quinto aeromobile A 330 di lungo raggio, destinato a entrare in flotta nel marzo 2007, è stato sublocato per un anno ad una compagnia spagnola. Inoltre, dovranno essere nuovamente definiti gli accordi con Airbus in relazione alla consegna di tre aeromobili di lungo raggio prevista per il 2013 e il 2014.

In tale ambito, è stata avviata la procedura per il licenziamento collettivo per riduzione del personale ai sensi di legge, licenziamento poi scongiurato grazie all'applicazione del contratto di solidarietà per un periodo di 24 mesi, decorrenti dal 1° aprile 2007.

Dal punto di vista finanziario, l'interruzione dei pagamenti connessi agli ordinativi presso Airbus relativi all'aeromobile 350 e la possibile cessione dell'aeromobile utilizzato nell'attività *all business* avranno un impatto assai positivo sulla

posizione finanziaria. Inoltre, la Società nei primi mesi del 2007 ha avviato contatti con istituti bancari finalizzati all'ottenimento di nuovi affidamenti.

Il Consiglio di amministrazione in data 27 marzo 2007 ha individuato le linee guida del nuovo piano industriale, che prevede la creazione di forti sinergie operative e commerciali con Meridiana S.p.A. (soggetto che, come già rilevato, esercita attività di direzione e coordinamento sulla Società) e un miglioramento dei processi industriali o, in subordine, interventi tesi a migliorare l'efficacia e l'efficienza aziendale.

La prima ipotesi viene ritenuta dagli amministratori preferibile, in quanto potenzialmente in grado di consentire di ottenere, in tempi ragionevoli, una migliorata redditività della rete a fronte di ridotti investimenti commerciali, tecnologici e di know how, laddove l'ipotesi di risanamento su base "stand alone" sarebbe caratterizzata dalla necessità di maggiori investimenti commerciali e tecnologici e da tempi più lunghi per il raggiungimento dell'equilibrio economico. Gli amministratori esecutivi hanno pertanto ritenuto appropriato dare priorità all'analisi e alla discussione del piano di integrazione con Meridiana, non distogliendo per il momento energie e personale al fine dello studio della seconda ipotesi di risanamento.

Peraltro, sebbene il Consiglio di amministrazione di Meridiana abbia espresso un orientamento in linea di principio positivo circa il perseguimento di sinergie operative e commerciali con la Società, la verifica dei relativi presupposti è ancora in corso, anche su richiesta della stessa Meridiana e, a tal fine, si è anche proceduto a dare vita a un gruppo di lavoro formato da manager delle due società.

Conseguentemente, il piano industriale, che si auspicava sarebbe stato destinato all'approvazione del Consiglio prima dell'emissione della presente relazione, non è stato ad oggi ancora sottoposto al Consiglio.

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione, con delibera assunta a maggioranza dei suoi membri, ha ritenuto appropriato redigere il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale, nell'ipotesi che la Società superi l'attuale fase di difficoltà economica e finanziaria, precisando peraltro che ciò dipende dal realizzarsi, ancora incerto, delle sinergie di cui sopra, ancora in corso di definizione ed in ogni caso condizionate all'approvazione di Meridiana dopo il completamento delle necessarie verifiche di fattibilità.

La società di revisione, nella propria relazione rilasciata ai sensi dell'art. 156 del d. lgs. 58/1998, al riguardo osserva come il permanere degli elementi di incertezza sopra descritti circa le ipotesi di futuro sviluppo dell'operatività aziendale, unitamente all'indisponibilità del piano industriale 2007-2008, non le consentono di concludere sull'appropriatezza del presupposto della continuità aziendale e, conseguentemente, sulla capacità della Società di realizzare le proprie attività e soddisfare le proprie passività nel normale corso della gestione a valori corrispondenti a quelli iscritti nel bilancio individuale al 31 dicembre 2006.

Da ciò discende, da parte della società di revisione, la dichiarazione di non essere in grado di esprimere un giudizio sul bilancio.

Le medesime incertezze di cui sopra inducono la società di revisione a ritenere che la possibilità di realizzare redditi imponibili futuri sufficienti a garantire il recupero delle imposte anticipate iscritte in bilancio appare incerta e, pertanto, a

dichiarare che non sussistono le condizioni per l'iscrizione in bilancio di tali crediti. Conseguentemente, a giudizio della società di revisione, la perdita dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 risulta sottostimata per circa Euro 5,5 milioni ed il patrimonio netto alla stessa data risulta sovrastimato per Euro 6,6 milioni.

Il Collegio sindacale ritiene che le conclusioni raggiunte dalla società di revisione siano tecnicamente ineccepibili e, di conseguenza, si astiene dal formulare alcuna proposta o suggerimento all'Assemblea dei soci.

Il Collegio ritiene peraltro che le azioni intraprese dagli amministratori al fine di risanare la Società siano ispirate a criteri di razionalità economica, così come la ricerca di sinergie con l'azionista che esercita direzione e coordinamento sulla Società.

Il Collegio si impegna ad assumere tutte le iniziative di propria competenza affinché siano tempestivamente effettuati gli approfondimenti necessari ai fini della verifica della fattibilità del piano basato sul perseguimento di sinergie operative e commerciali con l'azionista Meridiana e affinché il piano industriale possa essere conseguentemente discusso in Consiglio.

Il Collegio richiama infine l'attenzione degli azionisti sul fatto che il bilancio 2006 rappresenta il primo bilancio redatto in base ai principi contabili internazionali. In appendice alla relazione trimestrale al 31 marzo 2006, la Società ha illustrato l'effetto dell'applicazione dei principi contabili internazionali, in conformità alla regolamentazione Consob e al IFRS "prima adozione degli IFRS", riportando in particolare i prospetti di riconciliazione dello stato patrimoniale al 1 gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005, del conto economico dell'esercizio 2005, della posizione finanziaria al 31 dicembre 2005, del patrimonio netto al 1 gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005. I suddetti prospetti sono stati sottoposti a revisione contabile come da Comunicazione Consob n. 5025723 del 15 aprile 2005. La relativa relazione è stata emessa dalla Società di revisione Deloitte & Touche in data 19 maggio 2006.

Milano, 13 aprile 2007

Il Collegio Sindacale di Eurofly S.p.A.

Marco Rigotti

Guido Mongelli

Michele Saracino