

eurofly

**PROGETTO DI BILANCIO
AL 31 DICEMBRE 2007**

Eurofly s.p.a. - Sede in Milano (MI) - Via Ettore Bugatti, 15 - Cap. Soc. Euro 1.023.169
R.E.A. Milano n. 1336505 - Reg. Imp. Milano 05763070017 - P.I. 03184630964 - C.F. 05763070017

SOMMARIO

1.	ORGANI SOCIALI	2
2.	RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	4
2.1.	Andamento della gestione e attività operativa.....	7
2.1.1.	<i>La flotta</i>	7
2.1.2.	<i>Attività commerciale</i>	11
2.1.3.	<i>Eventi operativi riguardanti la flotta</i>	17
2.1.4.	<i>Situazione di crisi e primi interventi strutturali</i>	18
2.1.5.	<i>Piano Industriale 2008/2010 e aumenti di capitale</i>	18
2.1.6.	<i>Ristrutturazione del debito</i>	19
2.1.7.	<i>Abbattimento del capitale per perdite</i>	20
2.1.8.	<i>Comunicazioni dell'Autorità di Vigilanza</i>	20
2.1.9.	<i>Ispezione della Guardia di Finanza</i>	21
2.2.	Analisi dei risultati economici e finanziari.....	21
2.3.	Personale.....	25
2.4.	Attività di ricerca e sviluppo.....	25
2.5.	Attività di direzione e coordinamento.....	25
2.6.	Scenario di riferimento.....	26
2.6.1.	<i>Quadro macroeconomico</i>	26
2.6.2.	<i>Scenario di settore</i>	27
2.6.3.	<i>Quadro normativo e regolamentare</i>	28
2.7.	Azioni proprie.....	33
2.8.	Esposizione ai rischi di fluttuazione dei tassi di interesse, dei tassi di cambio, del prezzo del carburante e di gestione del credito.....	34
2.9.	Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e controllo e dirigenti con responsabilità strategiche.....	34
2.10.	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.....	34
2.11.	Evoluzione prevedibile della gestione.....	38
3.	PROSPETTI DI BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2007	40
3.1.	Stato Patrimoniale.....	40
3.2.	Conto Economico.....	41
3.3.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	42
3.4.	Rendiconto finanziario.....	43
	NOTE ILLUSTRATIVE	44
3.5.	Principi contabili, criteri di valutazione, uso di stime adottati nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2007.....	45
3.6.	Eventi ed operazioni significative non ricorrenti.....	56
3.6.1.	Cessione contratto di leasing relativo all'aeromobile A319 e chiusura della BU All Business....	56
3.6.2.	Contratto di solidarietà.....	56
3.7.	Comparabilità del bilancio.....	57
3.8.	Voci dello stato patrimoniale.....	58
3.9.	Voci del conto economico.....	72
3.10.	Voci del prospetto di variazione del patrimonio netto.....	80
3.11.	Voci del rendiconto finanziario.....	81
3.12.	Posizione finanziaria netta.....	82
3.13.	Rapporti con parti correlate.....	85
3.14.	Compensi corrisposti a membri degli organi di amministrazione e controllo e dirigenti con responsabilità strategiche.....	86
3.15.	Compensi corrisposti alla società di revisione.....	87
3.16.	Informativa di settore.....	88
3.17.	Informativa sui rischi finanziari.....	89
4.	Attestazione sul Bilancio di Esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.....	97

1. ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

(In carica fino alla approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008)

Presidente	Lorenzo	CAPRIO ⁽³⁾
Amministratore Delegato	Giovanni	ROSSI ⁽¹⁾
Vice Presidente	Franco	TRIVI
Consiglieri	Luca	RAGNEDDA ⁽¹⁾
	Sergio	ROSA ⁽¹⁾
	Antonio	ROMANI ⁽²⁾
	Alessandro	GIUSTI ⁽²⁾
	Gian Carlo	ARDUINO ⁽²⁾
	Giuseppe	LOMONACO ⁽²⁾

COLLEGIO SINDACALE

(In carica fino alla approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008)

Presidente	Marco	RIGOTTI
Sindaci Effettivi	Michele	SARACINO
	Guido	MONGELLI
Sindaci Supplenti	Dario	FANGARESÌ
	Antonio	CIGALA

SOCIETA' DI REVISIONE **DELOITTE & TOUCHE S.p.A.**

(Incarico prorogato dalla Assemblea degli Azionisti dell' 8 maggio 2007 per il periodo 2008 -13)

(1) Amministratore Esecutivo

(2) Amministratore Indipendente

(3) Esponente di rilievo ai sensi dei punti 3C1 e 3C2 del codice di autodisciplina, indipendente all'atto della nomina

La tabella sottostante confronta i principali dati economico finanziari ed indicatori di attività dell'esercizio 2007 con quelli dell'esercizio precedente.

Ove non diversamente specificato, Euro/000

Indicatori significativi	2007	2006	Delta	Delta %
Ore volo complessive	47.144	44.048	3.096	7,0%
Passeggeri trasportati	1.879.289	1.494.258	385.031	25,8%
Disponibilità flotta in locazione e wet lease (mesi macchina)	156	141	15	10,6%
Produttività flotta Lungo Raggio (in ore volo)	5.015	5.318	(303)	-5,7%
Produttività flotta Medio Raggio (in ore volo)	3.255	3.097	158	5,1%
Conto economico sintetico	2007	2006	Delta	Delta %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	322.290	282.731	39.559	14,0%
Ricavi totali	331.695	287.055	44.640	15,6%
EBITDAR (1)	31.186	30.472	714	2,3%
Incidenza percentuale sui ricavi delle vendite e prestazioni	9,7%	10,8%		
EBITDA (2)	(14.666)	(4.649)	(10.017)	215,5%
Incidenza percentuale sui ricavi delle vendite e prestazioni	-4,6%	-1,6%		
EBIT (3)	(22.289)	(16.374)	(5.915)	36,1%
Incidenza percentuale sui ricavi delle vendite e prestazioni	-6,9%	-5,8%		
Risultato dell'esercizio / periodo	(21.757)	(29.139)	7.382	-25,3%
Stato patrimoniale sintetico	31.12.07	31.12.06	Delta	Delta %
Totale attività non correnti	42.142	85.264	(43.122)	-50,6%
Totale attività correnti	81.141	74.772	6.369	8,5%
Totale attivo	123.283	160.036	(36.753)	-23,0%
Patrimonio netto (4)	(5.406)	16.702	(22.108)	-132,4%
Totale passività non correnti	11.566	36.690	(25.124)	-68,5%
Totale passività correnti	117.123	106.644	10.480	9,8%
Totale patrimonio netto e passività	123.283	160.036	(36.753)	-23,0%
Investimenti	2007	2006	Delta	Delta %
Investimenti	2.251	3.168	(917)	-28,9%
Altri dati finanziari	31.12.07	31.12.06	Delta	Delta %
Posizione finanziaria netta (5)	(17.065)	(27.857)	10.793	38,7%
Cassa ed altre disponibilità liquide nette	(8.960)	(4.124)	(4.836)	-117,3%
Flusso monetario del periodo	(4.836)	(18.201)		

(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) Come indicato nella relazione sulla gestione Par. 2.10 "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio", in data 15 febbraio 2008 si è perfezionata l'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale in denaro per complessivi 14.991.326 euro deliberato a maggioranza dall'Assemblea degli Azionisti del 9 novembre 2007; inoltre, in data 11 marzo 2008 si è perfezionato l'aumento di capitale in natura per complessivi Euro 8 milioni proposto dal Consiglio di Amministrazione all'Assemblea degli Azionisti del 29 febbraio 2008 che l'ha approvato a maggioranza. In linea con quanto previsto dal Piano Industriale per l'esercizio 2008, a data odierna la Società ha patrimonio netto positivo e non versa in fattispecie previste dall'art. 2446 e 2447 del Codice Civile.

(5) Rispetto alla voce "Cassa ed altre disponibilità liquide nette", la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2006 include i crediti finanziari immobilizzati, l'importo del mutuo e del debito verso la società di leasing. Al 31 dicembre 2007, include soltanto l'importo del mutuo.

2. RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Signori Azionisti,

l'esercizio 2007 si è chiuso con una perdita netta per la Vostra Società di Euro 21,8 milioni (parzialmente ripianata in corso d'anno nella misura risultante dalle situazioni infrannuali al 30 settembre ed al 31 ottobre 2007) contro una perdita di Euro 29,2 milioni dell'anno precedente; il *deficit* patrimoniale al 31 dicembre 2007 è pari ad Euro 5,4 milioni. I ricavi totali sono aumentati del 15,6% rispetto al 2006 raggiungendo un valore di Euro 331,7 milioni. Tale risultato, pur risentendo negativamente dello *start up* delle rotte di Lungo Raggio con destinazione Mauritius e New – Delhi (quest'ultima avviata commercialmente nel dicembre 2006 ed interrotta nel settembre 2007) e degli eventi operativi che hanno coinvolto la flotta nel mese di aprile (Paragrafo 2.1.3 della presente relazione sulla gestione), beneficia dei positivi effetti di efficientamento della gestione operativa conseguenti all'insediamento – avvenuto a fine dicembre 2006 - di Meridiana S.p.A. quale azionista di riferimento.

Nel gennaio 2007, infatti, una nuova squadra di Management ha preso in carico la gestione della Società come conseguenza dei nuovi e diversi assetti societari e di direzione e coordinamento.

Nel corso del 2007 sono stati avviati alcuni importanti progetti di razionalizzazione ed efficientamento della Società con particolare riferimento alla organizzazione ed al presidio di alcuni processi chiave, quali, ad esempio, la programmazione della rete dei collegamenti, degli aeromobili e degli equipaggi, la programmazione commerciale, le *policy* di *pricing*, il controllo della qualità dei servizi aeroportuali e di *catering* forniti da terzi e la logistica manutentiva.

Nel primo trimestre del 2007 – in linea con le decisioni di sospendere le attività generanti rilevanti perdite, assunte nel Consiglio di Amministrazione del 23 gennaio 2007 (Paragrafo 2.1.4 della presente relazione sulla gestione) in cui è avvenuto di fatto l'insediamento dei nuovi Amministratori – sono stati sospesi i collegamenti operati con aeromobile Airbus 319 in configurazione *All Business* 48 posti, tra Milano Malpensa e New York JFK. Nello stesso periodo la Società, affrontando notevoli criticità, si è trovata a dover, in tempi molto brevi, trovare una soluzione per la gestione di due aeromobili di lungo raggio Airbus 330 entrati in flotta nel corso dell'inverno 2007-08 in assenza di una pianificazione commerciale e di iniziative di *marketing* che ne consentissero un avviamento economico programmato e ragionevolmente prevedibile.

In tale contesto, la Società ha deciso, sempre nel primo trimestre dell'anno, di sublocare uno dei due aerei A330 ad altro operatore spagnolo (Air Comet) ed di avviare, seppur in ritardo, l'operatività del quarto aeromobile A330.

Nel corso del secondo trimestre dell'anno 2007 è stata avviata, mediante offerta pubblica, la cessione a terzi del contratto di *leasing* finanziario dell'aeromobile Airbus 319 stipulato nell'anno 2005 con la società Locat. Tale percorso ha trovato, nel mese di giugno 2007, un suo completamento mediante la cessione di detto contratto ad una società del Gruppo Fininvest.

Nel mese di aprile è stato raggiunto un accordo con le Organizzazioni Sindacali per una soluzione transitoria allo stato di crisi aziendale ed il superamento di alcuni progetti di riduzione della flotta e degli organici che erano stati definiti dal Management come possibili strumenti di gestione delle difficoltà del momento e prospettiche.

Nel corso dell'estate sono stati regolarmente operati voli di medio e lungo raggio in larga parte già venduti sulla base di *policy* e di contratti preesistenti all'ingresso del nuovo Management. Nel mese di settembre, è stato sospeso il collegamento tra Roma Fiumicino e New Delhi in quanto la performance si era realizzata in termini notevolmente inferiori alle attese. Nel 2007 tale collegamento ha determinato una perdita di Euro 2,8 milioni in termini di margine di contribuzione ed una perdita di Euro 5,4 milioni in termini di risultato operativo.

Il 28 giugno 2007 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il piano industriale 2007-09, poi parzialmente modificato il 12 settembre 2007 e aggiornato ulteriormente in data 27 ottobre 2007, con estensione delle previsioni all'anno 2010.

Detto piano industriale (di seguito il "Piano industriale") delinea un percorso di risanamento della Società da realizzarsi mediante un riposizionamento di Eurofly da vettore *charter* a vettore misto (linea e *charter*). Tale percorso si basa su una forte integrazione con la compagnia aerea Meridiana ed evidenzia importanti obiettivi in termini di ottimizzazione dei costi, di miglioramento della qualità del servizio e di conseguente sviluppo dei ricavi.

I progetti per il risanamento della Società, in parte già in corso di attuazione sin dai primi mesi del 2007, che includono anche progetti di riorganizzazione societaria, sono riconducibili a due macro aree di intervento:

(i) **sviluppo delle sinergie commerciali** con Meridiana tramite l'integrazione dei voli di linea, l'unificazione dei siti *web*, lo sviluppo di Sameltaly S.r.l., quale società dedicata alle vendite in Italia di Eurofly e Meridiana, e di Wokita S.r.l., quale piattaforma innovativa e per la vendita di prodotti turistici *on line*;

(ii) **aumento dell'efficienza e della produttività aziendale** con concentrazione del *network* sugli aeroporti di Milano (Malpensa e Linate), la semplificazione degli avvicendamenti degli aeromobili e degli equipaggi, la ridefinizione ed il miglioramento dei servizi di *catering*, il maggiore presidio delle attività di scalo a supporto del cliente finale, la riorganizzazione dell'attività manutentiva, ecc..

Nel lungo raggio si intende proseguire l'avviamento (iniziato nel gennaio del 2007) del quarto aeromobile A330 anche in considerazione delle potenziali opportunità derivanti dalla riduzione delle attività offerte da Alitalia e dal probabile riassetto dell'offerta da e per il Nord Italia. Sono inoltre previsti potenziamenti nei collegamenti con New York da diverse città italiane, estendendo il collegamento da Roma alla stagione invernale e stipulando un accordo di *code sharing* con Meridiana con l'obiettivo di migliorare la distribuzione commerciale diretta verso il consumatore finale e le agenzie di viaggio.

Nel medio raggio l'elemento qualificante è rappresentato dal progressivo aumento della capacità impiegata nei voli di linea sia nazionali che internazionali, operati anch'essi in *code sharing* con Meridiana.

Il Piano Industriale, come meglio descritto nel Paragrafo 2.1.5. della presente relazione sulla gestione, prevede la realizzazione di due operazioni sul capitale in denaro ed in natura già perfezionate a data odierna e realizzate, per quanto attiene all'azionista Meridiana S.p.A. in esenzione dall'obbligo di offerta pubblica come riconosciuto da CONSOB rispettivamente in data 3 ottobre e 26 novembre 2007, nonché sulla definizione di un accordo di ristrutturazione del debito bancario. In merito a quest'ultimo punto, come meglio descritto nel Paragrafo 2.1.6., in data 27 novembre 2007 è stato ristrutturato il debito della Società mediante sottoscrizione di un contratto di finanziamento a medio termine con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Unicredit Banca di Impresa S.p.A. e Intesa San Paolo S.p.A..

Come descritto nel Paragrafo 2.10 "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio" e nel Paragrafo 2.11 "Evoluzione prevedibile della gestione", l'andamento dell'esercizio 2007 e quello dei primi mesi dell'esercizio 2008, in cui si sono perfezionate, tra l'altro, le due operazioni sul capitale, fondamentali per la realizzazione del Piano Industriale stesso, confermano la ragionevolezza delle previsioni ed assunzioni su cui il piano stesso si basa pur se le stesse risultano significativamente influenzate dall'andamento di variabili di scenario non controllabili da parte della Società e dall'effettiva realizzazione delle azioni strategiche pianificate per il futuro.

2.1. Andamento della gestione e attività operativa

2.1.1. La flotta

Nel 2007, così come nel 2006, la flotta di medio raggio è costituita da otto aeromobili.

La flotta di lungo raggio è invece cresciuta di una unità, con la consegna dell'aeromobile I – EEZL, il quarto A330, a dicembre del 2006, acquisito in locazione operativa per otto anni. A fine marzo 2007 è iniziato il *leasing* operativo del quinto A330, con contratto di locazione operativa di durata pari a 7 anni. Nell'ambito degli interventi di risanamento deliberati dal Consiglio di Amministrazione del 23 gennaio 2007, è stata decisa la cessione in *dry lease* del suddetto aeromobile a partire dal mese di marzo 2007 per la durata di un anno ad Air Comet, vettore aereo spagnolo.

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. Nell'esercizio 2006, il settore di attività “All Business” aveva contribuito alla perdita dell'esercizio per Euro 11,2 milioni mentre nel corso del 2007, sino alla data di trasferimento del contratto, ha contribuito alla perdita dell'esercizio per Euro 2,2 milioni. Tale perdita è stata compensata attraverso la plusvalenza, pari ad Euro 2,4 milioni, realizzata con la cessione del contratto di *leasing* e con il risultato prodotto dall'attività svolta nel secondo semestre dell'esercizio per conto di Alba, come indicato nella tabella relativa al risultato della dismissione di attività (rif. 33 del paragrafo 3.9 delle note illustrative del conto economico).

Nella tabella sottostante viene riepilogata la flotta di Eurofly da gennaio 2006 a dicembre 2007.

Marca di registrazione	Tipo	Entrata in flotta	gen-06	feb-06	mar-06	apr-06	mag-06	giu-06	lug-06	ago-06	set-06	ott-06	nov-06	dic-06	gen-07	feb-07	mar-07	apr-07	mag-07	giu-07	lug-07	ago-07	set-07	ott-07	nov-07	dic-07
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																								

Nel periodo analizzato l'aeromobile A319 è parte della flotta Eurofly, in forza della citata sublocazione da parte di Alba, in funzione della temporanea gestione dell'aeromobile da parte di Eurofly per conto di Alba.

Nel mese di agosto, per meglio fronteggiare il picco stagionale della attività di medio raggio, la Società ha noleggiato, tramite *wet lease* passivo, un aeromobile MD - 82 dalla compagnia Itali Airlines. Questa attività rientra nella prassi del settore, per gestire in modo ottimale la variabilità della domanda.

I principali dati dei contratti relativi agli otto aeromobili A320 di medio raggio, e ai cinque aeromobili A330 di lungo raggio attualmente in flotta in locazione operativa sono riepilogati nelle tabelle seguenti:

Marca di registrazione	I-EEZC	I-EEZD	I-EEZE	I-EEZF	I-EEZG	I-EEZH	I-EEZI	I-EEZK
Anno di costruzione	2002	2003	2003	2003	2003	1997	1997	1999
Inizio del leasing	ott-02	feb-03	mar-03	apr-03	mag-03	dic-04	dic-04	feb-05
Termine del leasing	ott-08	feb-09	mar-09	apr-08	mag-08	dic-09	dic-09	ott-09
Durata del leasing	6,0	6,0	6,0	5,0	5,0	5,0	5,0	4,7

Marca di registrazione	I - EEZA	I - EEZB	I - EEZJ	I - EEZL	I - EEZM
Anno di costruzione	2000	2000	2005	2006	2007
Inizio del leasing	set-02	ago-02	mag-05	dic-06	mar-07
Termine del leasing	apr-09	apr-09	mag-12	dic-14	mar-14
Durata del leasing	6,6	6,7	7,0	8,0	7,0

Ad inizio novembre 2007 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società una lettera di intenti relativa al rinnovo, fino al 2015, della locazione operativa dell'aeromobile I - EEZE. Sempre nel corso del 2007, la Società ha esteso i contratti di locazione relativi ai cinque aeromobili

A320 Gecas: gli aeromobili I-EEZF e I-EEZG per 5 anni, sino al 2013, gli aeromobili I-EEZH e I-EEZI per 6 anni, sino al 2015, l'aeromobile I-EEZK per 7 anni, sino al 2016. I canoni di locazione pattuiti sono in linea con le attuali condizioni di mercato, più penalizzanti rispetto alle precedenti condizioni contrattuali, ma in linea con le previsioni del Piano Industriale.

Sono in fase di individuazione gli aeromobili sostituiti dei velivoli I – EEZC e I – EEZD, i cui contratti di locazione sono in scadenza ad ottobre 2008 e febbraio 2009.

L'aeromobile A330, ceduto in locazione nel corso del 2007 fino al mese di marzo 2008 ad Air Comet, verrà noleggiato alla compagnia israeliana Israir Airlines & Tourism LTD per un anno, rinnovabile per ulteriori 12 mesi. L'operazione di subnoleggio a Israir comporterà, rispetto al costo mensile di noleggio, una marginalità attiva.

Azioni per il miglioramento della qualità dei servizi

Nel corso del 2007 sono state individuate ed avviate una serie di azioni volte al miglioramento della qualità dei servizi al cliente, in particolare allo scopo di aumentare la puntualità delle operazioni, mitigare i disagi ai passeggeri in caso di disservizi operativi, migliorare la funzionalità e l'estetica delle cabine passeggeri, migliorare ed ampliare il servizio catering. Di seguito una lista delle principali azioni decise nel 2007 ed in parte già attive.

Ground Operations

A maggio 2007 è stato costituito un team di sette persone in servizio 24h/24 365g/365 (GOS – *Ground Operations Control*), dedicato alla vigilanza delle attività di scalo per tutti gli aeroporti di origine e destinazione dei voli della Società, mediante azioni di indirizzo, supervisione e controllo nei confronti delle società di gestione aeroportuale, di *handling* e degli altri servizi aeroportuali, in coordinamento con i supervisori locali. L'ente opera secondo standard condivisi con Meridiana, in accordo a quanto già esistente presso tale società. Gli obiettivi sono quelli di ottenere i servizi richiesti secondo gli standard contrattuali, contestare le inadempienze, intervenire nei casi di disservizi in accordo a quanto previsto dalle policy aziendali e dalla Carta dei Diritti del Passeggero ENAC.

Scalo di Malpensa

A maggio 2007 è stato dato l'incarico di Capo Scalo Malpensa ad una persona esperta di Meridiana, tramite distacco di un anno, nell'ottica di integrazione delle organizzazioni e del *know how*.

Successivamente alla costituzione dell'ente GOS, sostanzialmente formato dalle risorse qualificate dello scalo di Malpensa e da due inserimenti esperti temporanei da Meridiana, si è provveduto a riqualificare l'ente di scalo con risorse dedicate alla supervisione delle attività di scalo di Malpensa, in numero adeguato alle esigenze operative.

Operations Control

E' stata rivista l'organizzazione al fine di dotare di maggiore autonomia e capacità decisionale l'ente *Operations Control*, costituito dagli enti *Flight Dispatch/Following*, *Crew Rostering*, *Ground Operations Control*.

A fine agosto 2007 l'ente *Operations Control* é stato trasferito presso l'aeroporto di Malpensa, all'interno di un'unica sala operativa in servizio 24h/24 365g/365, adiacente all'MCC (*Maintenance Control Center*) e alla manutenzione di linea, al fine di creare le necessarie sinergie tra gli enti operativi, responsabili per la gestione delle attività di terra e di volo programmate e di tutte le attività relative alla gestione dei disservizi. Lo scopo è quello di rendere più rapide ed efficaci le decisioni relative.

Terminal di Malpensa

Assecondando il progetto di ristrutturazione dell'aeroporto di Malpensa voluto da SEA, a seguito dell'incremento dei voli *low cost* e della diminuzione del traffico di Alitalia, allo scopo di fornire migliori servizi ai passeggeri e clienti *Tour Operator* è stato deciso di trasferire l'attività di Malpensa dal *Terminal T2* al *Terminal T1*, sede della gran parte dei voli di linea (e quindi con possibilità di offrire coincidenze con voli offerti da altri Vettori) e punto di arrivo del treno Malpensa Express, dotato di migliori e più ampi servizi e *facilities* aeroportuali. La data prevista di trasferimento è il 15 maggio 2008.

Sede delle operazioni

Al fine di concentrare il personale e le attività attinenti alle operazioni ed ottenere maggiore efficienza nella gestione operativa, si è deciso di trasferire tutti gli enti aziendali operativi presso un'unica sede a Malpensa. Il progetto sarà ultimato in maggio 2008, contestualmente all'avvio delle operazioni dal *Terminal T1*.

Qualità cabina

Sono state avviate varie azioni di prevenzione, ispezione e rettifica difetti, al fine di migliorare lo stato generale della cabina.

E' stato creato un team dedicato alla manutenzione di cabina, costituito da un responsabile e cinque tecnici a rotazione, che si occupano in particolare delle ispezioni e riparazioni di poltrone e

impianti di intrattenimento di bordo (IFE) e più in generale della qualità della cabina passeggeri degli aeromobili della Società.

Sono stati rivisti i livelli di scorta delle parti di ricambio relative alla cabina e sono in corso di acquisizione le nuove quantità previste.

Sono notevolmente migliorati i rapporti con i principali fornitori di materiali e parti di ricambio, al fine di garantire la continua fornitura di servizi e prodotti, come necessario.

Qualità servizi di bordo

E' stato definito un gruppo di lavoro, con competenze e responsabilità nelle aree commerciali, acquisti, operative, che ridefinirà completamente i processi e le scelte relative ai servizi di bordo e del catering, al fine di garantire una migliore offerta e diminuire i costi globali del servizio, anche tramite innovative proposizioni tra le quali i servizi di bordo a pagamento.

Accordi relativi agli aeromobili A350

Il 30 dicembre 2005 Airbus ed Eurofly firmarono un contratto per l'acquisto di tre aeromobili di lungo raggio A350, con consegne previste nel 2013 e nel 2014. Il contratto prevedeva il versamento di un acconto al fornitore per 4.870 migliaia di euro alla data di stipula del contratto, effettivamente versato, ed di altre due rate entro il mese di aprile 2007 per raggiungere un ammontare complessivo di circa 16 milioni di USD. Nel corso del 2006 Airbus, a seguito di pressioni da parte di alcuni clienti e della forte concorrenza di altri produttori, avviò lo studio di una nuova versione di tale aeromobile (A350-XWB) caratterizzato da tecnologie più avanzate, migliore aerodinamica, sezione di fusoliera più grande e velocità di crociera maggiore, ma con tempi di consegna superiori di 24 mesi rispetto alle scadenze originarie. A seguito di ciò e della presenza di strumentazione di condotta nel nuovo aeromobile non più assimilabile a quella dell'A330 (aeromobili da cui è costituita la flotta di lungo raggio di Eurofly), Eurofly concordò con Airbus la sospensione del pagamento degli acconti, originariamente previsti, in attesa di definire i termini di un eventuale nuovo accordo, che è stato raggiunto all'inizio del 2008, come successivamente dettagliato (si rimanda a quanto indicato nel paragrafo 2.10). Tale accordo non ha determinato né determinerà impatti negativi sul conto economico né fabbisogni finanziari ulteriori per la Società.

2.1.2. 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 di trasporto concentrata 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 risulta essere 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 (al di sotto delle 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 nel 2007 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) incrementare l'attività su Tenerife (destinazione con programmazione annuale) con lo scopo di migliorare la produttività degli aeromobili e sollecitare mercati alternativi al Mar Rosso;
- iii) avviare nel mese di giugno il *code sharing* con Meridiana (quale *marketing carrier*¹) per i voli di linea Eurofly di medio raggio con destinazione Ibiza, Creta/Heraklion, Mykonos.
- iv) affiancare da giugno, con l'avvio della stagione estiva, all'attività tradizionale sulle destinazioni annuali (Egitto e Canarie) un'offerta *charter* sul Mediterraneo e il Nord Europa e una offerta di linea sulle destinazioni balneari di Grecia e Baleari;
- v) operare per il secondo anno il collegamento estivo Napoli – Mosca, con una frequenza settimanale;
- vi) avviare dal 28 ottobre il *code sharing* con Meridiana per i seguenti voli di linea:
 - Milano Linate Napoli (2 voli al giorno come *operating carrier*, 1 volo al giorno come *marketing carrier*), Milano Linate Catania (2 voli al giorno come *operating carrier*);
 - Milano Linate – Palermo (1 volo al giorno come *operating carrier*);

¹ *Marketing carrier*: negli accordi di *code sharing* tra due vettori, il *marketing carrier* è il contraente che commercializza il volo effettuato dall'altro (detto *operating carrier*).

- Milano Linate – Roma (2 voli al giorno come *marketing carrier*);
- Milano Linate – Parigi (2 voli al giorno come *marketing carrier*);
- Napoli – Parigi (1 volo al giorno come *operating carrier*);
- Milano Malpensa Pristina (1 volo al giorno come *operating carrier*).

Nel lungo raggio gli sforzi commerciali sono stati concentrati su:

- i) l'implementazione dell'accordo commerciale e di *code share* con la compagnia aerea Livingston S.p.A. che ha permesso ad Eurofly di concentrarsi sulle destinazioni dell'oceano indiano, dove sono incrementate notevolmente le frequenze per Maldive e Kenya/Zanzibar sancendo la piena leadership su quelle rotte. Le mete caraibiche sono state, invece, gestite prevalentemente commercializzando, in qualità di *marketing carrier*, le destinazioni operate da Livingston;
- ii) il lancio della nuova rotta *charter* su Mauritius. Eurofly ha avviato per la prima volta un collegamento con l'isola di Mauritius con 2 frequenze alla settimana; tale collegamento è stato reso possibile grazie alla deroga temporanea ed unilaterale concessa dal Governo delle Mauritius ad Eurofly che pertanto ha operato con diritti speciali *charter*. Nei primi mesi dell'anno, poi, è stato modificato l'accordo bilaterale tra Italia e Mauritius estendendo il numero di operatori (da 2 a 3, gli altri vettori designati sono Air Mauritius e Volare) ed il numero di frequenze dei voli di linea (i voli *charter* rimangono inibiti); in tale contesto Eurofly è stata designata da Enac² e potrà d'ora in avanti operare come vettore di linea sulla rotta sino a 3 frequenze alla settimana. Tale diritto pone Eurofly nella condizione di ben posizionarsi su questo importante mercato *leisure* che ha fatto registrare una crescita di oltre il 60% di arrivi di italiani nel 2006;
- iii) l'incremento della capacità offerta sul fascio New York per l'intera stagione estiva (da maggio a novembre). Più in dettaglio:
 - il collegamento da Roma è passato da tre a cinque frequenze settimanali;
 - il collegamento da Palermo è passato a due frequenze per tutta la stagione estiva;
 - sono state aggiunti due nuovi collegamenti da Pescara e Lamezia Terme, raggiunti via Bologna;
 - si è sostanzialmente confermato rispetto all'anno scorso il servizio da Napoli, con tre frequenze settimanali.
- iv) il lancio della nuova rotta di linea da Roma verso Delhi a metà gennaio. Il volo Roma – Delhi, unico volo diretto tra Roma e l'India, è stato avviato operativamente il 15 gennaio con 2 frequenze settimanali. Il collegamento è stato interrotto nel mese di settembre. Il lancio

² Ente Nazionale per l'Aviazione Civile

commerciale più difficoltoso del previsto, oltre risultati inferiori alle attese, per i quali non era prevedibile il raggiungimento di un equilibrio in tempi brevi, hanno portato alla decisione di sospendere il volo.

- v) la prosecuzione, con 2 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)
- vi) 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 (Maldive), 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 (Kenia) al venerdì.

Questi voli completano l'importante programmazione *charter* sul lungo raggio, con altri 4 voli per le Maldive, 5 per Zanzibar e Mombasa da Milano, Roma e Bologna e una frequenza per Cancun (Messico) da Roma Fiumicino e Milano Malpensa.

Per quanto riguarda l'attività *All Business* operata con aeromobile A319, si ricorda che il collegamento tra Milano e New York è stato interrotto a fine gennaio 2007 mentre è proseguita, prevalentemente nella prima parte del semestre, l'attività *charter* già contrattualizzata, in particolare verso le Maldive. Come già anticipato, il contratto di *leasing* relativo all'A319 è stato ceduto ad Alba in data 25 giugno 2007. La stessa Alba ha poi concesso in *sub lease* l'aeromobile ad Eurofly, che ne ha assunto temporaneamente la gestione per conto di Alba per la restante parte del 2007. Ad inizio febbraio 2008 è terminata l'esercenza dell'A319CJ I-ECJA, che è stata trasferita definitivamente ad Alba Servizi Aeroporti SpA.

o Dati statistici

Ore volo per tipologia				
<i>Dati espressi in ore di volo</i>				
	2007	2006	Variazione	Variazione %
Ore volo nette (a)	46.085	42.321	3.764	8,9%
Ore volo ACMI (b)	591	1.681	(1.090)	-64,8%
Ore volo repro (c)	468	46	422	-
Ore volo totali	47.144	44.048	3.096	7,0%

(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

Dati espressi in ore di volo

	2007	2006	Variazione	Variazione %
Medio Raggio	26.259	24.801	1.459	5,9%
Lungo Raggio	20.308	16.129	4.180	25,9%
All Business	577	3.119	-2.542	-
Ore volo totali	47.144	44.048	3.096	7,0%

Il numero di ore volate nel 2007 è cresciuto del 7% rispetto al 2006. L'attività svolta con aerei propri (ore volo nette) è cresciuta di 3.764 ore (8,9%) a fronte di un calo di 1.090 ore dell'attività svolta con aerei propri per altri operatori (ACMI), che nel 2006 beneficiava degli accordi con la compagnia aerea My Way. Il numero delle ore volo effettuate con aerei di terzi (ore volo di "riprotezione") è passato da 46 ore nel 2006 a 468 nel 2007, anche in conseguenza degli accordi di wet lease passivo che hanno riguardato un aeromobile MD – 82 di Itali Airlines nel mese di agosto. Il dettaglio delle ore volate mostra una crescita più contenuta nel medio raggio (5,9%) e molto significativa nel lungo raggio (25,9%), grazie all'incremento di flotta A330 e della offerta sia linea che charter.

Per quanto riguarda la BU *All Business*, si ricorda che nei primi mesi del 2006 l'aeromobile era stato noleggiato alla compagnia saudita NAS, mentre nel 2007 il collegamento Milano – New York, cui l'aeromobile era prevalentemente dedicato, è stato utilizzato nell'attività *charter* prevalentemente verso le Maldive, fino al mese di giugno. A giugno il contratto di *leasing* finanziario è stato ceduto ad Alba – Servizi Aerotrasporti S.p.A. che ha contestualmente chiesto ad Eurofly di operare temporaneamente l'aeromobile per proprio conto attraverso una sublocazione dello stesso.

Produttività flotta				
<i>Valori espressi in ore di volo annualizzati</i>				
	2007	2006	Variazione	Variazione %
Medio Raggio	3.255	3.097	158	5,09%
Lungo Raggio	5.015	5.318	(303)	-5,69%

Nel confronto tra il 2006 e il 2007 si evidenzia che nel medio raggio, a parità sostanziale di disponibilità di flotta, la maggiore produttività della stessa ha garantito il maggior numero di ore volate. Nel lungo raggio la produttività della flotta, che include un aeromobile in più, è diminuita a causa dell'inserimento in flotta del quarto aeromobile, il cui impiego ha scontato una fase iniziale di inserimento non ottimale.

Passeggeri trasportati				
	2007	2006	Variazione	Variazione %
Flotta Eurofly	1.851.288	1.387.131	464.157	33,5%
Flotta ACMI da terzi	28.001	107.127	(79.126)	-73,9%
Medio raggio	1.154.601	1.048.849	105.752	10,1%
Lungo Raggio	721.403	439.571	281.832	64,1%
All Business	3.285	5.838	-2.553	-43,7%
Passeggeri totali	1.879.289	1.494.258	385.031	25,8%

Il numero complessivo dei passeggeri trasportati da Eurofly nel 2007 evidenzia una crescita superiore al 33% rispetto al 2006, prevalentemente grazie all'incremento del 64% nel lungo raggio, conseguenza dell'aumento della capacità offerta.

Passeggeri trasportati - Linea NY				
	2007	2006	Variazione	Variazione %
Passeggeri trasportati	133.051	95.434	37.617	39,42%
Posti offerti	186.804	141.564	45.240	31,96%
Load factor	71,2%	67,4%	0,04	-

Nel 2007, il numero di passeggeri trasportati sui collegamenti di linea verso New York è cresciuto quasi del 40%, grazie alla maggiore offerta. Il *load factor* è ulteriormente migliorato, superando il 71%.

Passeggeri trasportati - Linea Milano Linate vs Sud Italia e Napoli vs Parigi				
	2007	2006	Variazione	Variazione %
Passeggeri trasportati	67.146	-	-	-
Posti offerti	115.200	-	-	-
Load factor	58,3%	-	-	-

Con riferimento alle operazioni di linea dall'aeroporto di Milano Linate, verso Palermo, Napoli e Catania e da Napoli verso Parigi avviate a fine ottobre 2007, i passeggeri trasportati nel corso del 2007 sono pari a 67.146. Il *load factor* medio di tali voli è stato pari al 58,3%.

2.1.3. Eventi operativi riguardanti la flotta

Il 2 marzo 2007 si è verificato il danneggiamento di un portellone dell'aeromobile A330 I – EEZA, durante le operazioni di rifornimento di *catering* presso l'aeroporto di Malpensa. A seguito di tale evento e di altre problematiche consequenziali, i due voli previsti in partenza per le Maldive hanno riportato un significativo ritardo, poiché è stato necessario ricorrere a due aeromobili in ACMI. L'evento, riconducibile a responsabilità specifiche di terzi, da loro ammesse, aveva comportato costi diretti ed indiretti rilevati per circa 1,5 milioni di euro (esclusi i danni di immagine). Nel corso della comunicazione infra-annuale la Società, pur in deroga alle disposizioni dello IAS 37, aveva iscritto a conto economico l'indennizzo atteso. In data 20 dicembre 2007 è stato perfezionato un accordo in forza del quale Eurofly ha ottenuto un indennizzo pari a 1,25 milioni di euro, sostanzialmente in linea con quanto atteso.

Nel successivo mese di aprile 2007, ripetuti eventi tecnici riguardanti la flotta di lungo raggio hanno causato seri disservizi alla clientela di Eurofly. Le avarie che hanno coinvolto due aeromobili A330, avvenute in particolar modo presso gli scali esteri di Maldive e Mombasa, hanno

comportato la necessità di interventi dall'Europa con personale, materiali e mezzi specializzati, per affrontarle e risolverle nel pieno rispetto delle normative aeronautiche.

Eurofly, in considerazione dell'utilizzo pressoché totale di tutti gli altri aeromobili di lungo raggio in flotta, e' dovuta ricorrere all'acquisto di capacità presso altri vettori europei di lungo raggio. Ciò nonostante, il trasporto dei passeggeri è avvenuto con ritardi significativi. A causa degli eventi suddetti Eurofly ha sostenuto un onere complessivo stimabile in circa 1,3 milioni di euro.

Le indagini tecniche effettuate da ENAC e dagli enti interni preposti non hanno riscontrato alcun tipo di carenze di tipo sistematico a spiegazione degli eventi di cui sopra, rari ma comunque possibili nel contesto del trasporto aereo di lungo raggio.

2.1.4. Situazione di crisi e primi interventi strutturali

Come già indicato nella relazione sulla gestione al bilancio individuale al 31 dicembre 2006, in conseguenza delle gravi difficoltà congiunturali e strutturali che Eurofly aveva dovuto affrontare nel corso del 2006 e che ne avevano significativamente deteriorato la redditività e la capacità di generare cassa, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 23 gennaio 2007, aveva deliberato la sospensione, nel più breve tempo possibile, di tutte le attività generanti rilevanti perdite in relazione alle quali l'equilibrio economico non appariva raggiungibile in tempi accettabili.

Tra gli interventi attuati, come già precedentemente descritto, è stata sospesa l'attività Milano New York operata con l'aeromobile A319, il cui contratto di *leasing* è stato successivamente ceduto, ed è stato sublocato il quinto aeromobile A330.

Il 30 gennaio 2007, tramite comunicazione alle Organizzazioni Sindacali ed al Ministero del Lavoro, Eurofly ha avviato la procedura di licenziamento collettivo, scongiurata grazie all'accordo sindacale siglato in sede ministeriale il 15 marzo 2007, attraverso l'applicazione del contratto di solidarietà, dettagliato nel paragrafo relativo al personale.

2.1.5. Piano Industriale 2008/2010 e aumenti di capitale

Il 28 giugno 2007 il Consiglio di Amministrazione di Eurofly ha approvato il Piano Industriale 2007-09, poi parzialmente modificato il 12 settembre 2007 e aggiornato ulteriormente il 27 ottobre 2007, con estensione dell'analisi al 2010. Come anticipato nella introduzione alla presente relazione sulla gestione, il piano delinea un percorso di risanamento della Società da realizzarsi mediante un riposizionamento di Eurofly da vettore *charter* a vettore misto (linea e *charter*). Tale percorso si basa su una forte integrazione con la compagnia aerea Meridiana ed evidenza

importanti obiettivi in termini di ottimizzazione dei costi, di miglioramento della qualità del servizio e di sviluppo dei ricavi.

Rimandando a quanto già anticipato nella introduzione alla presente relazione sulla gestione in merito alle macroaree di intervento pianificato, si sottolinea che la ristrutturazione patrimoniale e finanziaria della Società prevede due successivi aumenti di capitale:

1) un aumento di capitale in denaro, scindibile, in opzione agli Azionisti approvato dall'assemblea del 9 novembre 2007, con l'astensione di alcuni presenti, per un controvalore massimo di 15 milioni di euro (operazione, conclusa a fine febbraio 2008, come successivamente dettagliato, con l'integrale sottoscrizione delle azioni di nuova emissione). Nell'ambito di tale aumento di capitale, Meridiana si era impegnata irrevocabilmente a sottoscrivere, fino a un massimo di 12 milioni di euro (comprensivo della propria quota di pertinenza), anche attraverso la sottoscrizione dell'eventuale inoptato, in esenzione da obbligo di OPA (esenzione concessa anche nella ipotesi in cui a seguito dell'aumento di capitale in natura, inizialmente previsto precedere l'aumento di capitale in denaro, Meridiana avesse superato la soglia del 30% nel capitale di Eurofly, in quanto rientrante nella esenzione "da salvataggio"). Tale aumento di capitale si è perfezionato nel corso del mese di febbraio 2008 come successivamente dettagliato.

2) un aumento di capitale in natura, riservato al socio Meridiana, con il conferimento di due partecipazioni del 50% nelle controllate Wokita S.r.l. e Sameitaly S.r.l. Il conferimento era subordinato, *inter alia*, all'ottenimento da Consob dell'esenzione dall'obbligo di OPA, concessa con nota del 3 ottobre 2007 ai sensi del combinato disposto dell'art. 49, 1° comma, lettera b) del cd. Regolamento Emittenti, e dell'art. 106, 5° comma, lettera a) del D. Lgs. n. 58/1998 (cd. esenzione da salvataggio). Come successivamente dettagliato, l'assemblea degli azionisti del 29 febbraio 2008 ha approvato tale aumento di capitale in natura per un controvalore di 8 milioni di euro a maggioranza, con il voto esplicito contrario di alcuni Azionisti.

2.1.6. Ristrutturazione del debito

Il 27 novembre 2007, in esecuzione dell'accordo perfezionato con il *term sheet* siglato il 9 luglio 2007 dalla Società e da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. e Intesa San Paolo S.p.A., si è proceduto alla novazione dei contratti di finanziamento conclusi tra la Società e le predette banche e la loro sostituzione con nuovi accordi aventi i seguenti termini e condizioni. Lo *spread* applicato dalle banche ai nuovi affidamenti (tasso base Euribor a tre mesi), presenta una significativa riduzione rispetto alle condizioni precedentemente applicate. Peraltro, il finanziamento prevede la possibilità di un'ulteriore riduzione degli *spread*, laddove, nell'attuazione del Piano Industriale, la Società riesca a raggiungere determinati obiettivi finanziari previsti

nell'accordo. Il termine per il rimborso del nuovo finanziamento è stato fissato in 36 mesi (a fronte dell'immediata revocabilità dei precedenti finanziamenti) in linea con i tempi previsti per la realizzazione del Piano Industriale. Il finanziamento è accompagnato dalle clausole *standard* previste per operazioni simili, tra le quali la clausola di "*negative pledge*" nonché da *covenants* finanziari. Come meglio descritto nelle Note Illustrative, in considerazione dell'allungamento della tempistica per l'esecuzione dell'aumento di capitale in denaro rispetto a quanto ipotizzato nel Piano Industriale, alla data del 31 dicembre 2007 i *covenants* del finanziamento appaiono formalmente non rispettati per evidente difetto di patrimonializzazione della Società.

In data 19 marzo 2008 (come analizzato anche nel paragrafo 2.10. della presente relazione sulla gestione) le banche firmatarie dell'accordo di ristrutturazione del debito bancario hanno dichiarato di non voler procedere alla rilevazione dei *covenants* finanziari di cui al detto accordo, relativamente alla scadenza del 31 dicembre 2007. Pertanto viene meno 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.

2.1.7. Abbattimento del capitale per perdite

In considerazione delle perdite registrate al 30 settembre 2007 e della conseguente situazione patrimoniale della Società delineata dall'art. 2446 c.c., in data 9 novembre 2007, l'assemblea degli Azionisti di Eurofly ha deliberato l'eliminazione del valore nominale espresso delle azioni della Società ed ha approvato la copertura delle perdite registrate nel periodo gennaio – settembre 2007 pari a 10,4 milioni di euro mediante integrale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni e della riserva legale, nonché mediante parziale riduzione del capitale sociale, che risulta conseguentemente pari a 6.267.470 euro. In data 30 novembre 2007, l'assemblea ha deliberato la copertura delle perdite pari a 5,4 milioni di euro riportate nel mese di ottobre mediante utilizzo delle riserve e riduzione del capitale sociale, adeguando pertanto il capitale nominale della Società al patrimonio netto effettivamente esistente al 31 ottobre 2007, pari a 1.023.169 euro.

2.1.8. Comunicazioni dell'Autorità di Vigilanza

In data 20 giugno 2007 Consob ha comunicato ad Eurofly la necessità di diffondere mensilmente un'informativa sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria della Società, ai sensi dell'art. 114 comma 5 del D Lgs n 58/98, facendo riferimento al bilancio al 31 dicembre 2006 di

Eurofly ed alla relativa relazione di revisione emessa dalla Deloitte & Touche che si è dichiarata impossibilità ad esprimere un giudizio su tale bilancio.

Da fine giugno 2007, con riferimento al precedente mese di maggio, la Società ha avviato la comunicazione mensile al mercato con l'informativa richiesta.

2.1.9. Ispezione della Guardia di Finanza

In data 23 maggio 2006 è iniziata una verifica fiscale a carattere parziale, 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 ad operazioni intercorse con paesi a fiscalità privilegiata, comunque riconducibili ad attività tipiche del settore, in parte ad eccessivi presunti 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 0,6 milioni di euro per il periodo di imposta 2002, 2 milioni di euro per il periodo di imposta 2003, 1 milione di euro 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. Ad oggi non risultano notificati avvisi di accertamento. Alla data attuale, non diversamente da quanto già verificatosi in occasione delle comunicazioni infrannuali trimestrali e semestrale, il rischio connesso a tale situazione non è oggettivamente quantificabile e, comunque, dovrebbe essere valutato alla luce delle perdite fiscali pregresse riportabili a nuovo.

2.2. Analisi dei risultati economici e finanziari

Rimandando alle note illustrative per un'analisi completa, si riepilogano di seguito i fattori caratterizzanti il risultato economico e la posizione finanziaria.

	2007	% su ricavi	2006	% su ricavi	Delta	Delta %
<i>Importi Euro/000</i>						
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	322.290	100,0%	282.731	100,0%	39.559	14,0%
Altri ricavi	9.405	2,9%	4.324	1,5%	5.081	117,5%
Totale ricavi	331.695	102,9%	287.055	101,5%	44.640	15,6%
Costi commerciali diretti	7.671	2,4%	5.056	1,8%	2.616	51,7%
Ricavi al netto dei costi comm.li diretti	324.023	100,5%	281.999	99,7%	42.024	14,9%
Carburante	98.243	30,5%	85.084	30,1%	13.159	15,5%
Costi del personale	38.354	11,9%	40.947	14,5%	-2.593	-6,3%
Materiali e servizi di manutenzione	45.365	14,1%	38.554	13,6%	6.810	17,7%
Altri costi operativi e wet lease	92.941	28,8%	68.717	24,3%	24.225	35,3%
Altri costi commerciali e di struttura	17.935	5,6%	18.226	6,4%	-291	-1,6%
Subtotale costi	292.838	90,9%	251.528	89,0%	41.310	16,4%
EBITDAR	31.186	9,7%	30.472	10,8%	714	2,3%
Noleggi operativi	45.852	14,2%	35.120	12,4%	10.731	30,6%
EBITDA	-14.666	-4,6%	-4.649	-1,6%	-10.017	-215,5%
Ammortamenti	3.951	1,2%	4.108	1,5%	-158	-3,8%
Svalutazione di attività non correnti	0	0,0%	512	0,2%	-512	-100,0%
Altri accantonamenti rettificativi	2.820	0,9%	5.346	1,9%	-2.526	-47,3%
Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	852	0,3%	1.758	0,6%	-906	-51,5%
Ammortamenti e accantonamenti	7.623	2,4%	11.725	4,1%	-4.102	-35,0%
EBIT (Risultato operativo)	-22.289	-6,9%	-16.374	-5,8%	-5.915	-36,1%
Proventi/(Oneri) finanziari	-2.474	-0,8%	-3.294	-1,2%	820	24,9%
Utile ante imposte	-24.763	-7,7%	-19.667	-7,0%	-5.096	-25,9%
Imposte dell'esercizio	3.006	0,9%	1.728	0,6%	1.278	73,9%
Risultato della dismissione di attività	1	0,0%	-11.200	-4,0%	11.200	100,0%
Risultato dell'esercizio	-21.757	-6,8%	-29.139	-10,3%	7.382	25,3%

Si ricorda come, in applicazione del principio *IFRS 5 – Discontinuing operations*, tutte le componenti di proventi ed oneri e costi e ricavi afferenti la BU A.319 – con riferimento ad entrambe gli esercizi 2007 e 2006 - sono stati classificati in una specifica linea del conto economico “Risultato della dismissione di attività”; l'analisi per componente del “Risultato della dismissione di attività” è fornita nel paragrafo 3.9 delle note illustrative Rif. 33. E' da notare quindi come i risultati intermedi EBITDA, EBITDAR ed EBIT (Risultato operativo) non riflettano gli effetti prodotti da tale Business Unit discontinuata (effetti che nel caso sono negativi con riferimento all'esercizio 2006 non solo a livello di risultato complessivo ma anche a livello di singolo risultato intermedio).

I ricavi totali nel 2007 sono pari a 331,7 e mostrano un incremento di oltre il 15% rispetto al 2006. I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono pari a 322,3 milioni di euro, in crescita del 14% rispetto allo scorso esercizio, principalmente per l'andamento del lungo raggio, incrementatosi grazie all'aumento della flotta e conseguentemente della attività, nonché dell'accordo di *code sharing* con la compagnia Livingston. La crescita degli altri ricavi, che nel 2007 ammontano a 9,4 milioni di euro, è riconducibile ai ricavi per noleggio aeromobile legati al *sublease* della durata di un anno di un A330 alla compagnia aerea spagnola Air Comet.

L'EBITDAR, pari a 31,2 milioni di euro, è allineato al valore registrato nel 2006. Nonostante il significativo incremento dei ricavi, l'EBITDAR del lungo raggio cresce solo di 1,4 milioni di euro principalmente a causa della *performance* negativa del collegamento verso l'India (sospeso nel mese di settembre 2007) e dello *start up* della attività verso Mauritius.

Nel medio raggio l'EBITDAR diminuisce di 0,7 milioni di euro, a causa della crescita di alcuni costi operativi oltre che della riduzione della attività ACMI fornita a terzi (caratterizzata da costi operativi sostenuti da terzi).

L'EBITDA è pari a -14,7 milioni di euro (-4,7 milioni di euro nel 2006), e risulta peggiorato rispetto al dato comparativo a causa dell'incremento dei costi di *leasing* derivanti dalla crescita della flotta di lungo raggio oltre che dalla cessazione del riconoscimento da parte di Airbus di contributi legati alla flotta.

L'EBIT è pari a -22,3 milioni di euro, rispetto a -16,4 milioni di euro registrati nel 2006. Tale voce beneficia dei minori accantonamenti a fondo svalutazione crediti effettuati nel 2007 rispetto allo scorso anno.

In conseguenza delle dinamiche di cui sopra, ed anche in considerazione del positivo effetto netto di Euro 3,7 milioni della fiscalità differita derivante principalmente dalla valorizzazione delle perdite fiscali riportabili a nuovo sulla base delle prospettive di imponibilità supportate dal Piano Industriale, il risultato netto è pari a -21,8 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta a fine anno è negativa per 17,1 milioni di euro. Il miglioramento rispetto all'indebitamento pari a 27,8 milioni di euro del 31 dicembre 2006 è prevalentemente riconducibile alla cessione del contratto di *leasing* dell'aeromobile A319.

Il patrimonio netto a fine dicembre 2007 è negativo per circa 5,4 milioni di euro. A tale proposito, si ricorda che in data 20 febbraio 2008 si è concluso l'aumento di capitale in denaro deliberato dalla assemblea degli Azionisti del 9 novembre 2007. L'aumento di capitale si è perfezionato con l'integrale sottoscrizione delle 11.129.418 azioni offerte, per un controvalore di 14.991.326 euro. A seguito di tale ricapitalizzazione, il capitale sociale è pari a 6.253.995,46 euro, diviso in 24.484.720 azioni senza indicazione del valore nominale.

Si ricorda infine che l'assemblea degli Azionisti riunitasi il 29 febbraio 2008, ha approvato un aumento di capitale in natura, riservato all'azionista Meridiana ex art. 2441 c.c., per un controvalore massimo di Euro 8 milioni. Tale aumento di capitale in natura, come da Piano Industriale è da realizzarsi tramite conferimento di due partecipazioni per una quota pari al 50% nelle società Wokita S.r.l. e Sameitaly S.r.l., in precedenza interamente controllate da Meridiana. In seguito a questa seconda operazione di ricapitalizzazione, il capitale sociale di Eurofly ammonta a 6.503.105,72 euro, diviso in 28.043.438 azioni senza indicazione del valore nominale.

Conseguentemente, a data odierna, in linea con quanto previsto dal Piano Industriale per l'esercizio 2008, la Società ha patrimonio netto positivo e non versa in fattispecie previste dall'art. 2446 e 2447 del Codice Civile.

In considerazione dell'effetto distorsivo sui risultati intermedi determinato dall'applicazione dell'IFRS 5 nella rappresentazione della BU A319 discontinuata nel 2007, per completezza di informativa e per consentire un'interpretazione più esaustiva dell'andamento economico della Società negli esercizi 2007 e 2006, considerando anche gli effetti della *Business Unit "All Business"* sui risultati intermedi EBITDAR, EBITDA e risultato operativo, si presenta un prospetto comparativo di tali grandezze per gli esercizi 2007 e 2006 confrontando i dati comparativi risultanti dal bilancio con quelli proforma ottenuti senza l'applicazione del principio IFRS n. 5 sulle attività discontinue,

€/000	2007	BU A319	2007 proforma	2006	BU A319	2006 proforma
Totale ricavi	331.695	4.942	336.637	287.055	9.638	296.693
EBITDAR	31.186	2.247	33.433	30.472	(4.827)	25.644
<i>Incidenza su ricavi</i>	9,4%		9,9%	10,6%		8,6%
EBITDA	(14.666)	414	(14.252)	(4.649)	(4.827)	(9.476)
<i>Incidenza su ricavi</i>	-4,4%		-4,2%	-1,6%		-3,2%
Risultato operativo	(22.289)	(712)	(23.001)	(16.374)	(9.567)	(25.940)
<i>Incidenza su ricavi</i>	-6,7%		-6,8%	-5,7%		-8,7%

Con riferimento ai dati proforma, il risultato operativo evidenzia un miglioramento sia in termini assoluti che di incidenza percentuale sui ricavi. I dati relativi alla colonna BU A319 sono stati desunti dal paragrafo 3.9. rif.33.

2.3. Personale

Nell'ambito degli interventi di risanamento precedentemente illustrati, Eurofly, tramite comunicazione alle Organizzazioni Sindacali ed al Ministero del Lavoro data 30 gennaio 2007, per far fronte al conclamato stato di crisi, ha avviato la procedura di licenziamento collettivo per riduzione di personale ai sensi degli artt. 4 e 24 della Legge 23 luglio 1991, n. 223, per complessive 134 unità. Con accordo sindacale siglato in sede ministeriale il 15 marzo 2007 è stata scongiurata l'eventualità dei licenziamenti collettivi, attraverso l'applicazione del contratto di solidarietà (previsto tra gli strumenti alternativi ai licenziamenti collettivi dalla legge 223/91) per un periodo di 24 mesi, decorrenti dal 1° aprile 2007. La firma del contratto di solidarietà per tutte le categorie ha congelato fino al 2009 le retribuzioni (Personale Navigante Tecnico, Personale Navigante di Cabina e parte economica del Personale di Terra) fatta eccezione per un accordo che ha riguardato una rivisitazione delle indennità di certificazione del personale di Manutenzione. Nell'ambito delle attività di sviluppo e formazione del Personale Navigante Tecnico, a partire dal mese di maggio sono stati avviati dall'azienda nuovi "Corsi Comando" che interesseranno complessivamente 24 risorse nel prossimo biennio, al fine di razionalizzare l'organico dei Comandanti. Come indicato nelle note illustrative, il beneficio sul conto economico dell'esercizio 2007 derivante da tale accordo è stimabile in Euro 5,2 milioni.

2.4. Attività di ricerca e sviluppo

Per la natura della attività svolta, la Società non effettua alcuna attività di ricerca e sviluppo in senso stretto.

2.5. Attività di direzione e coordinamento

Dal 28 dicembre 2006 l'azionista di riferimento di Eurofly, con una quota del 29,95%, nonché con tre amministratori esecutivi presenti in Consiglio di Amministrazione, è Meridiana SpA, società con sede ad Olbia e Capitale Sociale al 31 dicembre 2006 pari a 51.033.349 euro interamente versato. In riferimento alle informazioni di cui all'articolo 2497-bis, comma 4 del codice civile (attività di direzione e coordinamento), si evidenzia che Eurofly è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di tale entità.

Di seguito i dati principali del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 di Meridiana. Per la descrizione delle operazioni con Meridiana si rimanda al paragrafo 3.13.

€000	2006
Ricavi totali	418,7
Costi totali	401,9
Risultato operativo	16,8
Utile lordo	16,3
Utile netto	4,8
Cash flow	1,8
Disponibilità monetarie	26,4
Attività immateriali	140,5
Patrimonio netto	64,6

In seguito agli aumenti di capitale in denaro ed in natura, la partecipazione di Meridiana è salita dal 29,95% al 38,27% dopo l'aumento di capitale in denaro e all'attuale 46,10% dopo l'aumento di capitale in natura con esclusione del diritto di opzione.

2.6. Scenario di riferimento

2.6.1. Quadro macroeconomico

Nel corso del 2007 l'economia mondiale ha continuato a espandersi, nonostante un significativo rallentamento registrato prevalentemente nei mercati europei e americani nell'ultima parte dell'anno, proseguito nei primi mesi del 2008. In particolare l'economia americana ha subito un forte indebolimento a causa della crisi finanziaria ed immobiliare, acuitasi nel quarto trimestre dell'anno. Anche il PIL dell'area euro, che pur aveva registrato un'accelerazione nel terzo trimestre del 2007, ha segnato un rallentamento nel quarto a causa delle turbolenze finanziarie dei mercati internazionali. La crescita dell'economia italiana resta sotto la media dell'euro-zona. Tali tendenze al rallentamento sono state confermate ed amplificate nella prima parte del 2008.

Nel 2007, il costo del greggio ha segnato una crescita di circa il 10% del prezzo medio tra il 2007 e il 2006, per poi evidenziare accelerazioni straordinarie negli ultimi mesi del 2007, quando ha superato la quotazione di 100 dollari al barile. Valori che sono stati confermati ed anche superati nei primi mesi del 2008.

Crude Oil

Importi espressi in dollari al barile

Crude Oil	2007	2006	dic-07	dic-06
WTI - USA	72,3	66,0	91,7	62,0
Brent - Europa	72,5	65,1	90,9	62,5

Fonte: Energy Information Administration - US Government

L'euro si è rafforzato rispetto al dollaro sia in termini cambio puntuale tra fine dicembre 2006 e fine dicembre 2007, che in termini di cambio medio tra il 2006 e il 2007. Nei primi mesi del 2008 si è accentuata questa tendenza, con la moneta europea che ha segnato livelli record nel cambio con quella nord americana:

Cambio

	2007	2006	31/12/07	31/12/06
EUR/USD	1,37	1,26	1,47	1,32

Fonte: Il sole 24 ore

I tassi di interesse hanno registrato nella parte finale del periodo analizzato una fase di stabilizzazione sia nella zona Euro che negli Stati Uniti.

Tassi di interesse (3m)

	Genn - Dic 07	Genn - Dic 06	dic-07	gen-07
EURIBOR	4,3%	3,1%	4,9%	3,8%
LIBOR (US\$)	5,3%	5,2%	5,0%	5,4%

Fonte: British Bankers Association

2.6.2. Scenario di settore

Il periodo gennaio - dicembre 2007 ha fatto registrare, a livello di traffico mondiale, una crescita sostenuta del numero dei passeggeri trasportati. La IATA, nel suo report periodico, ha comunicato una crescita dei passeggeri trasportati rispetto al 2006 pari al 7,4%, ed un incremento del *load factor* medio, con un valore che si è attestato al 77,0%.

Dati analoghi si rilevano anche in Italia. Le statistiche Assoaeroporti mostrano un tasso di crescita del traffico nei principali aeroporti italiani superiore a quello del 2006. Nel periodo Gennaio-Dicembre il traffico passeggeri si è incrementato del 10,1% rispetto al 8,7% del medesimo periodo del 2006. Tale crescita è trainata dall'incremento dei passeggeri internazionali (+11,6%).

Per quanto riguarda le destinazioni delle vacanze degli italiani, pur in assenza di dati completi, è possibile evidenziare un buon andamento ed in particolare:

- buona performance del traffico verso il Mar Rosso;
- discreta crescita delle Maldive;
- crescita di Mauritius.

2.6.3. Quadro normativo e regolamentare

I principali interventi di carattere legislativo nel corso del 2007 aventi impatto sui vettori aerei possono essere così riassunti:

Legge n. 248/2005 sui “Requisiti di sistema”

Con la Legge 248/2005 del 2 dicembre 2005 il legislatore ha convertito in Legge il Decreto 30 settembre 2005 n. 203 (pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 243 del 18 ottobre 2005). Tale normativa comprende una serie di misure (i cosiddetti “requisiti di sistema”) aventi l’obiettivo di incentivare una maggiore competitività del trasporto aereo nazionale.

Con particolare riferimento alla questione relativa all’eliminazione delle c.d. royalties, si segnala che, alla luce del testo dell’art. 11 terdecies della legge n. 248/05 che stabilisce che il sovrapprezzo e la c.d. royalty possono essere richiesti in aggiunta al corrispettivo del servizio erogato solo quando ne risulti dimostrata l’effettiva connessione al costo sostenuto dal prestatore per l’erogazione del servizio, sono state emanate dall’Ente Nazionale per l’Aviazione Civile (ENAC), dall’Associazione Nazionale Vettori e Operatori del Trasporto Aereo (Assaereo) e da altre associazioni di categoria, delle direttive volte a fornire dei chiarimenti sulla modifica introdotta dalla normativa.

In particolare ENAC ha inviato ad Assaereo, alle società di gestione aeroportuale, nonché ad Assaeroporti, IBAR (Italian Board Airline Representatives) ed Unione Petrolifera i seguenti provvedimenti: i) provvedimento prot. n. 60600 del 15 settembre 2006, ii) provvedimento prot. n. 70963 del 31 ottobre 2006 iii) provvedimento prot. n. 23931 del 13 aprile 2007, e ulteriori emessi nel corso del 2007, tra cui provvedimento prot. n. 25269 del 19 aprile 2007, provvedimento prot. n. 28001 del 3 maggio 2007, con cui ha ridefinito le *royalties* su taluni aeroporti italiani.

Assaereo con ricorso n. 10724 depositato in data 14 novembre 2006 avanti al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio (TAR) ha richiesto l’annullamento dei primi due provvedimenti. Successivamente Assaereo con ricorso per motivi aggiunti depositato il 31 maggio 2007 avanti al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio (TAR) ha richiesto l’annullamento di tutti gli ulteriori provvedimenti emessi da ENAC nel corso del 2007 aventi ad oggetto l’offerta di carburante in ambito aeroportuale.

Il TAR con sentenza n. 11154 del 12 novembre 2007, notificata in data 30 novembre 2007, ha respinto nel merito il ricorso. Tuttavia, il giudice amministrativo ha correttamente distinto le

posizioni dei gestori aeroportuali rispetto a quelle dei prestatori di servizi, nella specie le compagnie petrolifere, chiarendo che a questi ultimi compete la determinazione del “prezzo” del servizio, mentre il “sovrapprezzo” concerne il gestore aeroportuale. Il TAR, quindi, in sostanza, ha chiarito che: i) il fornitore deve stabilire il “prezzo” per i fruitori del carburante tenendo conto di tutte le voci di costo, incluse le royalties; ii) rimane in capo al prestatore del servizio l’onere di dimostrare la correlazione ai costi sostenuti per l’offerta del servizio erogato ed, altresì, che non vi sia sovrapposizione tra “sovrapprezzo” e voci di costo già ricomprese nel “prezzo”.

In data 28 dicembre 2007 è stato interposto appello al Consiglio di Stato avverso la sopra menzionata sentenza n. 11154/07, per la riforma della stessa, e per ogni conseguente statuizione in ordine all’annullamento dei provvedimenti ENAC come sopra specificati.

Nel contempo si segnala che la società petrolifera ENI, con atto di citazione notificato in data 17 luglio 2006, ha convenuto in giudizio diverse compagnie aeree, tra cui Eurofly, innanzi al Tribunale di Roma, chiedendo di accertare e dichiarare che le stesse siano obbligate a corrispondere ad ENI le somme relative al canone concessorio (c.d. royalty) che la società petrolifera è tenuta a corrispondere ai gestori aeroportuali.

In data 20 aprile 2007, Eurofly ha depositato propria comparsa di costituzione e risposta con domanda riconvenzionale, chiedendo al Tribunale di rigettare tutte le domande svolte 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, pari a circa Euro 3,5 milioni. All’udienza del 30 gennaio 2008 il Giudice ha rinviato la causa al 19 novembre 2008, assegnando alle parti termini di legge per il deposito di memorie difensive e istruttorie, i cui prossimi termini cadranno in data 31 marzo e 19 aprile 2008.

Infine, si segnala che l’Ente Nazionale per l’Aviazione Civile ha inviato alla Associazione Nazionale Vettori e Operatori del Trasporto Aereo (Assaereo), alle società di gestione aeroportuale (SEA e AdR), nonché ad Assaeroporti, IBAR ed Assocatering i provvedimenti prot. n. 0035898 del 5 giugno 2007, prot. n. 0035899 del 5 giugno 2007 e prot. n. 0072411 del 7 novembre 2006, con cui ha ridefinito le *royalties* sulle attività di catering sugli scali di Fiumicino, Ciampino, Linate e Malpensa.

Assaereo con ricorso n. 8153/07 depositato in data 18 settembre 2007 avanti al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio (TAR) contro l’Enac, Assocatering, Aeroporti di Roma, SEA, Ministero dei Trasporti e delle Infrastrutture, Ministero delle Finanze, ha richiesto l’annullamento dei summenzionati provvedimenti.

Siamo in attesa che la sezione terza ter del TAR fissi l’udienza per la discussione del merito del ricorso.

Nel contempo si segnala che, sempre per la materia inerente le *royalties* del catering, la società Servair Chef in data 26.02.2008 ha notificato ad Eurofly decreto ingiuntivo per un importo pari ad € 54.500 circa. Eurofly sta predisponendo l'opposizione a decreto ingiuntivo sulla base dei medesimi presupposti su cui si fonda il ricorso proposto in sede amministrativa.

Utilizzo delle Infrastrutture centralizzate

In aderenza a quanto deliberato dal Comitato Utenti di Malpensa in data 20 gennaio 2004 e secondo quanto previsto dalla delibera n. 86/2000 del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE), Eurofly, in data 8 febbraio 2007, ha provveduto a comunicare a SEA S.p.A. il pagamento del solo 65% dei corrispettivi richiesti dalla Società aeroportuale stessa per l'utilizzo delle infrastrutture centralizzate. Facendo seguito alla risposta di SEA del 7 marzo 2007 nella quale si ribadiva l'illegittimità della decisione presa dal vettore, in data 19 aprile 2007, Eurofly provvedeva a confermare i contenuti della precedente missiva, ribadendo di provvedere al pagamento della sola percentuale come concordata con altri vettori presenti sugli scali milanesi nonché come da orientamento determinato dalle associazioni rappresentative degli stessi e da IBAR.

In data 15 giugno 2007, il CIPE, considerata la *"necessità di procedere a un organico riordino della materia relativa ai meccanismi di determinazione dei diritti aeroportuali per i servizi resi in esclusiva"*, ha deliberato (deliberazione CIPE n. 38/2007) di approvare la *"Direttiva in materia di regolazione tariffaria dei servizi aeroportuali offerti in regime di esclusiva"*, abrogando la precedente delibera n. 86 del 4 agosto 2000.

In data 21 novembre 2007, Assaereo notificava alle amministrazioni competenti, nonché, in qualità di controinteressate, all'Ente Nazionale per l'Aviazione Civile, e alla Aeroporti di Roma S.p.A. ricorso nrg 10702/2007 chiedendo al Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio (TAR) l'annullamento della *"Direttiva in materia di regolazione tariffaria dei servizi aeroportuali offerti in regime di esclusiva"*, deliberata dal CIPE in data 15 giugno 2007 (deliberazione CIPE n. 38/2007), pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, serie generale n. 221, in data 22 settembre 2007.

In data 18 marzo 2008, Assaereo depositava, presso la cancelleria della prima sezione, motivi aggiunti al ricorso nrg 10702/2007 chiedendo al Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio l'annullamento, dei seguenti atti:

- a) *"Linee Guida applicative – Direttiva in materia di regolazione tariffaria dei servizi aeroportuali offerti in regime di esclusiva"*, elaborate da ENAC e pubblicate sul sito www.enac-italia.it in data 7 gennaio 2008;

- b) *“Parere sulle Linee Guida applicative della direttiva in materia di regolazione tariffaria dei servizi aeroportuali offerti in regime di esclusiva”*, a cura della Presidenza del Consiglio dei Ministri, Nucleo di consulenza per l’Attuazione della linee guida per la Regolazione dei Servizi di pubblica Utilità (di seguito anche “NARS”), pubblicato sul sito www.enac-italia.it in data 7 gennaio 2008.

Siamo in attesa che la prima sezione del TAR fissi l’udienza per la discussione del merito del ricorso e dei motivi aggiunti.

Regolamento sui limiti di tempo di volo e di servizio

Mediante Regolamento del 23 marzo 2005, l’ENAC ha stabilito nuovi limiti ai tempi di volo e di servizio, nonché i requisiti di riposo per il personale navigante, con lo scopo di incrementare le condizioni di sicurezza delle attività di volo. Tale Regolamento prevede una disciplina più restrittiva della precedente in ordine agli orari di lavoro del personale navigante e detta nuove regole in materia di composizione degli equipaggi.

Tale normativa avrebbe dovuto essere completamente attuata dalle compagnie aeree entro il 26 marzo 2006, salvo due previsioni relative al cd. “equipaggio rinforzato” che avrebbero dovuto avere efficacia dal 1°luglio 2005. Eurofly – unitamente ad altri vettori aerei nazionali – ritenendo censurabile tale Regolamento, sia per taluni aspetti di merito, sia per la particolare ristrettezza dei tempi di attuazione dello stesso, presentava in data 11 giugno 2005 ricorso dinnanzi al TAR del Lazio per ottenerne l’annullamento, previa sospensione cautelare.

Con sentenza pubblicata il 2 marzo 2006, il TAR del Lazio, pronunciandosi definitivamente nel merito, accoglieva parzialmente il ricorso presentato da Eurofly (ed altri), annullando il Regolamento nella parte in cui veniva previsto un medesimo trattamento per tutti i membri dell’equipaggio, compresi gli assistenti di volo, pur in presenza di diverse mansioni che indubbiamente comportano diversità di affaticamento.

Dopo l’edizione del 23 marzo 2005 e fino alla data di pubblicazione della Circolare OPV - 20 del 16.07.2007 sono state emesse tre ulteriori edizioni del Regolamento ENAC-FTL: l’ ediz. 3, il 14 luglio 2005, che ha introdotto modifiche alle norme transitorie, l’ediz. 4, il 2 maggio 2006, che ne ha limitato l’applicabilità al solo personale navigante di condotta e l’ediz. 5, il 19 dicembre 2006, con la quale sono state reintrodotte le norme applicabili al personale navigante di cabina.

Con la Circolare OPV -20 del 16.07.2007 ENAC ha voluto fornire agli operatori aerei ed al personale navigante di condotta e di cabina impiegato dagli stessi, adeguati strumenti interpretativi dei requisiti stabiliti dal Regolamento, in modo da consentire la corretta applicazione del medesimo, tanto in sede di pianificazione dei turni di impiego quanto nell’effettuazione del relativo programma dei voli. Tale circolare è entrata in vigore il 28.10.2007. Le compagnie aeree,

tra cui Eurofly S.p.A., hanno comunicato ad ENAC in data 26 luglio 2007 le più ampie riserve sul contenuto della Circolare ed hanno evidenziato l'impossibilità di attuare le prescrizioni imposte dal 1 agosto 2007, quali ad esempio le modifiche alle configurazioni degli aeromobili necessarie per l'adeguamento dei sedili dedicati al *crew rest*. ENAC ha pertanto accolto la richiesta formulata dai vettori posticipando l'entrata in vigore della stessa al 28.10.2007. Successivamente, con un comunicato pubblicato sul sito dell'Ente nel mese di agosto, Enac ha annullato la Circolare OPV-20. Indi, con successivo comunicato pubblicato sul sito dell'Ente nel medesimo mese di agosto, Enac ha nuovamente confermato l'entrata in vigore della Circolare OPV-20 a far data dal 29 ottobre 2007.

In data 24 ottobre 2007, Eurofly, unitamente ad altri vettori aerei, ha notificato all'Ente Nazionale Aviazione Civile ed al Ministero per le Infrastrutture e i Trasporti in qualità di resistenti, nonché all'Associazione Nazionale Piloti Aviazione Commerciale, in qualità di controinteressato, ricorso n.r.g. 8775/07 al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio (TAR), chiedendo l'annullamento, previa sospensione, della Circolare ENAC, serie operazioni volo, OPV-20, emessa in data 16 luglio 2007, avente ad oggetto *“applicazione del Regolamento sui limiti dei tempi di volo e di servizio e requisiti di riposo per il personale navigante – parte I – Trasporto Pubblico”*, nonché, di ogni altro atto presupposto, connesso e consequenziale.

All'esito della camera di consiglio dell'8 novembre 2007, il TAR, con ordinanza n. 5141/2007, ha respinto la summenzionata istanza di sospensione fornendo, quanto alla domanda cautelare presentata dai vettori, la seguente motivazione: *« ritenuto che, per quanto emerge da una sommaria delibazione, propria della fase cautelare, il ricorso, anche a prescindere dalla configurabilità del requisito dell'attualità del pregiudizio grave ed irreparabile, non appare assistito da sufficienti elementi di fumus boni iuris, non evidenziandosi un'effettiva difformità tra la circolare ENAC OPV 20 ed il regolamento ENAC FTL, neppure con riguardo al punto 4.13, concernente il “posto di riposo per i membri di equipaggio”, in quanto, seppure la circolare preveda l'utilizzo di poltrone con reclinabilità superiore a 45%, al contempo consente all'operatore di richiedere “di valutare l'accettabilità di soluzioni equivalenti ».*

Siamo in attesa della fissazione dell'udienza per la discussione del merito del ricorso.

Tutela dei diritti del passeggero: Reg. CE 261/04 e D.Lgs 69/06

Il legislatore, ai fini di procedere ad una più compiuta applicazione della normativa ex Reg. CE 261/04 (*“Regolamento che istituisce regole comuni in materia di compensazione ed assistenza ai passeggeri in caso di negato imbarco, di cancellazione del volo o di ritardo prolungato e che abroga il regolamento (CEE) n. 295/91”*) ha emanato il Decreto Legislativo n. 69 del 27 gennaio 2006, avente ad oggetto *“Disposizioni sanzionatorie per la violazione del Regolamento (CE) n.*

261/2004 che istituisce regole comuni in materia di compensazione ed assistenza ai passeggeri in caso di negato imbarco, di cancellazione del volo o di ritardo prolungato". Tale provvedimento, stabilisce che il vettore aereo, qualora violi le disposizioni di cui al menzionato Regolamento CE n. 261/2004, potrà essere punito con sanzioni amministrative di differente importo.

Vengono così rafforzate, rispetto alla situazione pregressa, tutte le misure necessarie affinché siano rispettati e garantiti i diritti dei passeggeri da parte del vettore. ENAC viene nominato organismo responsabile dell'applicazione del Regolamento e dell'eventuale irrogazione delle sanzioni amministrative.

In data 23 giugno 2006, ENAC ha emanato la Circolare serie "APT 23" con la quale sono state definite le modalità procedurali per la comminazione delle sanzioni.

Inoltre, il 26 luglio 2006 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Reg. CE 1107/2006 *"relativo ai diritti delle persone con disabilità e delle persone a mobilità ridotta nel trasporto aereo"*. Tale regolamento, che entrerà in vigore definitivamente il 26 luglio 2008, stabilisce una serie di regole per la tutela e l'assistenza delle persone con disabilità e delle persone con mobilità ridotta nel trasporto aereo, sia per tutelarle dalla discriminazione che per garantire loro assistenza.

Si segnala che nel corso del 2007 è stato istituito presso l'ENAC il "Tavolo Tecnico sui Disservizi" cui partecipano le associazioni degli operatori del trasporto aereo e le associazioni dei consumatori. L'obiettivo del Tavolo, come dichiarato dall'Ente, consiste nello stabilire un punto di confronto tra i diversi operatori e i consumatori per approfondire le tematiche relative alle tipologie di reclami maggiormente ricorrenti, alle modalità della loro gestione, alle attività poste in essere per tutelare il passeggero in caso di disservizio e ai ruoli svolti dai soggetti interessati.

Legge 28 dicembre 2005 n. 262 (Legge sul risparmio)

La legge 28 dicembre 2005 n. 262 introduce numerosi cambiamenti in materia societaria e finanziaria con l'intento di proteggere i risparmiatori e disciplinare il mercato finanziario. La Legge sul risparmio è entrata in vigore il 12 gennaio 2006. La nuova legge introduce, in materia di *corporate governance*, revisione contabile, intermediazione mobiliare e sanzioni, talune modifiche che la Società ha recepito nel proprio Statuto con l'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2007 e nelle procedure interne.

2.7. Azioni proprie

Non sono state effettuate nel corso dell'esercizio né direttamente né indirettamente operazioni di acquisto o di vendita di azioni proprie.

2.8. Esposizione ai rischi di fluttuazione dei tassi di interesse, dei tassi di cambio, del prezzo del carburante e di gestione del credito

Si rimanda alle considerazioni esposte nel Paragrafo 3.17 – “ Informativa sui rischi” in merito all’esposizione da parte della Società ai rischi di fluttuazione dei tassi di interesse e di cambio, a quello di liquidità ed al rischio di credito ed al loro impatto sui crediti e debiti finanziari in essere al 31 dicembre 2007 ed identificati nell’ambito dell’analisi condotta secondo le previsioni dell’IFRS 7. Si rammenta altresì che la Società è esposta al rischio di fluttuazione del costo del carburante, che è legato all’andamento del prezzo del petrolio ed alle dinamiche dei mercati internazionali e che nel 2007 ha inciso per il 30,5% dei ricavi della Società.

2.9. Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e controllo e dirigenti con responsabilità strategiche

Ai sensi dell’articolo 79 del Regolamento Emittenti si comunica che nessun componente degli organi di amministrazione e controllo e né dirigenti con responsabilità strategiche detiene direttamente o per il tramite di società controllate, partecipazioni nella Società, al 31 dicembre 2007.

2.10. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio

• 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%.

- **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 lege* 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.

- ***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***

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 Israil relativi all'aeromobile A330**

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 Israil Airlines and Tourism Ltd. Il noleggio, inizierà ad aprile 2008, ha durata di un anno ed è rinnovabile per ulteriori 12 mesi.

- **Disordini in Kenya**

All'inizio del 2008 il Kenya, una delle principali destinazioni del Lungo Raggio di Eurofly, è stato interessato da violenti disordini, scoppiati in seguito all'esito delle elezioni politiche avvenute a fine 2007. L'operatività su questa destinazione ha risentito di tali avvenimenti: la capacità offerta, a partire dal 7 gennaio 2008, è stata ridotta da sette a quattro collegamenti settimanali.

- **Completamento della fase di start up dei collegamenti nord-sud Italia**

I primi mesi del 2008 hanno visto il completamento della fase di *start up* 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 difficoltà nella fase di avvio, 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 è stata 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.

2.11. Evoluzione prevedibile della gestione

Con riferimento all'andamento dell'attività nei mesi di gennaio e febbraio 2008, i risultati economici della Società sono inferiori rispetto alle attese del Piano Industriale (ma comunque migliori rispetto allo stesso periodo del 2007), principalmente per effetto dei disordini socio - politici che hanno interessato il Kenya e dell'aumento del costo del carburante; si evidenzia peraltro 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, pur evidenziando che le stesse risultano significativamente influenzate dall'andamento di variabili di scenario non controllabili da parte della Società (quali ad esempio i 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 del bilancio al 31 dicembre 2007 e dei 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 bilancio al 31 dicembre 2007 è stato elaborato nella prospettiva della continuità aziendale che dipende dal raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale – che prevede la forte integrazione con Meridiana – la cui redditività prospettica risulta significativamente influenzata dall'andamento di variabili di scenario non controllabili da parte della Società e dall'effettiva

realizzazione delle azioni strategiche pianificate, soggette all'alea di incertezza propria degli eventi futuri. 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 (cfr. Paragrafo 2.1.6.), 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 ed immateriali ed i crediti per imposte anticipate al 31 dicembre 2007, e di soddisfare le proprie passività a valori corrispondenti a quelli iscritti nel bilancio individuale al 31 dicembre 2007.

Destinazione del risultato di esercizio e deliberazioni conseguenti

Signori Azionisti,

Il bilancio dell'esercizio 2007 di Eurofly chiude con una perdita complessiva di 21.757.020 euro già parzialmente ripianata per un importo pari a 15.813.872 euro, e un patrimonio netto negativo pari a 5.405.952 euro.

Si propone di approvare il Progetto di Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007 da sottoporre alla Assemblea Ordinaria degli Azionisti, con la seguente proposta:

- approvare il Bilancio di Eurofly al 31 dicembre 2007, che evidenzia una perdita complessiva di 21.757.020 euro, di cui perdite già ripianante pari a 15.813.872 euro, e un patrimonio netto negativo pari a 5.405.952 euro;
- rinviare la copertura della perdita residua, pari a 5.943.148 euro, al prossimo esercizio.

Milano, 28 marzo 2008

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Lorenzo Caprio

L'Amministratore Delegato

Giovanni Rossi

3. PROSPETTI DI BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2007

3.1. Stato Patrimoniale

Rif.	Importi in Euro/000	31.12.07	31.12.06	Delta
1	Attività materiali	19.567	55.513	(35.946)
2	Attività immateriali	2.559	3.919	(1.360)
3	Attività finanziarie	10.945	19.259	(8.314)
4	Imposte anticipate	9.072	6.573	2.499
	Totale attività non correnti	42.142	85.264	(43.122)
5	Rimanenze	2.876	2.954	(78)
6	Crediti commerciali e altri crediti	58.976	55.496	3.480
7	Altre attività	12.334	11.174	1.161
8	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.955	5.149	1.806
	Totale attività correnti	81.141	74.772	6.369
	Totale attivo	123.283	160.036	(36.753)
9	Capitale sociale	1.023	13.355	(12.332)
9	Riserve	15.328	32.486	(17.158)
9	Utile / (Perdita)	(21.757)	(29.139)	7.382
	Totale patrimonio	(5.406)	16.702	(22.108)
10	Finanziamenti	3.275	27.921	(24.646)
11	Imposte differite	128	398	(270)
12	Accantonamento ai fondi per rischi ed oneri	8.163	8.372	(208)
	Totale passività non correnti	11.566	36.690	(25.124)
13	Debiti commerciali e altri debiti	94.700	86.873	7.827
14	Debiti verso banche	15.914	9.273	6.642
15	Quote correnti di finanziamenti a lungo termine	514	2.312	(1.798)
16	Finanziamenti	4.323	4.500	(177)
17	Accantonamento ai fondi per rischi ed oneri	1.672	3.686	(2.014)
	Totale passività correnti	117.123	106.644	10.480
	Totale patrimonio e passività	123.283	160.036	(36.753)

3.2. Conto Economico

Rif.	Conto Economico	2007	% su ricavi	2006	% su ricavi	Delta	Delta %
	<i>Importi Euro/000</i>						
18	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	322.290	100,0%	282.731	100,0%	39.559	14,0%
19	Altri ricavi	9.405	2,9%	4.324	1,5%	5.081	117,5%
	Totale ricavi	331.695	102,9%	287.055	101,5%	44.640	15,6%
20	Costi commerciali diretti	7.671	2,4%	5.056	1,8%	2.616	51,7%
21	Carburante	98.243	30,5%	85.084	30,1%	13.159	15,5%
22	Costi del personale	38.354	11,9%	40.947	14,5%	-2.593	-6,3%
23	Materiali e servizi di manutenzione	45.365	14,1%	38.554	13,6%	6.810	17,7%
24	Altri costi operativi e wet lease	92.941	28,8%	68.717	24,3%	24.225	35,3%
25	Altri costi commerciali e di struttura	17.935	5,6%	18.226	6,4%	-291	-1,6%
26	Noleggi operativi	45.852	14,2%	35.120	12,4%	10.731	30,6%
27	Ammortamenti	3.951	1,2%	4.108	1,5%	-158	-3,8%
28	Svalutazione di attività non correnti	0	0,0%	512	0,2%	-512	-100,0%
29	Altri accantonamenti rettificativi	2.820	0,9%	5.346	1,9%	-2.526	-47,3%
30	Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	852	0,3%	1.758	0,6%	-906	-51,5%
	Totale costi	353.984	109,8%	303.428	107,3%	50.555	16,7%
	Risultato operativo	(22.289)	-6,9%	(16.374)	-5,8%	(5.915)	36,1%
31	(Proventi)/Oneri finanziari	2.474	0,8%	3.294	1,2%	(820)	-24,9%
	Utile ante imposte	(24.763)	-7,7%	(19.667)	-7,0%	(5.096)	25,9%
32	Imposte dell'esercizio	3.006	0,9%	1.728	0,6%	1.278	73,9%
33	Risultato della dismissione di attività	1	0,0%	(11.200)	-4,0%	11.200	-100,0%
	Risultato dell'esercizio	(21.757)	-6,8%	(29.139)	-10,3%	7.382	-25,3%

3.3. 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 dell'esercizio	Totale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2005	12.965	29.127	478	0	3.681	0	0	(2.775)	43.476
Destinazione risultato esercizio 2005						(2.775)		2.775	0
Variazioni del capitale connesse al completamento della procedura di quotazione	390	1.975							2.365
Perdita dell'esercizio								-29.139	-29.139
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)

3.4. Rendiconto finanziario

TAVOLA DI ANALISI DEL RENDICONTO FINANZIARIO
--

<i>Euro/000</i>	2007	2006
<u>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti di inizio periodo</u>	(4.124)	14.077
Perdita prima delle imposte	(24.763)	(19.667)
Risultato della dismissione di attività	1	(11.200)
Effetto imposte su dismissione attività	593	(395)
Rettifiche per:		
- Ammortamenti dell'esercizio	3.951	6.260
- Perdita su cambi per operazioni in valuta	1.115	2.336
- Altri oneri finanziari	1.359	2.986
Variazione crediti commerciali ed altri crediti	(9.737)	(9.422)
Variazione del magazzino	78	(814)
Variazione dei debiti commerciali ed altri debiti (incl. fondi correnti)	9.251	6.282
Pagamento interessi e altri oneri finanziari	(1.582)	(3.809)
Pagamento imposte	(946)	(1.933)
Utili / (Perdite) su cambi per operazioni in valuta realizzati	1.420	(1.441)
Perdite su cambi per operazioni in valuta non realizzati	(2.535)	(895)
Svalutazioni di attività non correnti	-	2.465
Variazione netta del TFR	(916)	496
Flusso finanziario derivante dall'attività operativa della BU A319	254	-
Flussi finanziari assorbiti dall'attività operativa	(22.458)	(28.751)
Investimenti in immobilizzazioni:		
* immateriali	(148)	(659)
* materiali	(1.236)	(1.952)
* finanziarie	(867)	(506)
Interessi incassati	223	822
Flusso finanziario derivante dalla cessione della BU A319	16.849	-
Valore di cessione altre immobilizzazioni	1.185	4.984
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento	16.006	2.688
Costituzione di depositi bancari vincolati inclusi nelle attività correnti	-	(3.000)
Svincolo dei depositi bancari vincolati inclusi nelle attività correnti	3.000	-
Liquidità generata dalla cessione della polizza assicurativa	-	10.841
Rimborso rate del mutuo	(486)	(486)
Rimborso rate del finanziamento A319	(898)	(1.857)
Flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria	1.616	5.497
Aumento capitale sociale	-	390
Variazioni del capitale connesse al completamento della quotazione	-	1.975
Flussi finanziari derivanti da operazioni sul capitale	-	2.365
Diminuzione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(4.836)	(18.201)
<u>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti di fine periodo</u>	(8.960)	(4.124)

NOTE ILLUSTRATIVE

Il presente bilancio individuale al 31 dicembre 2007 è stato predisposto ai sensi del Regolamento Consob n. 11971 e successive modifiche, allo scopo di fornire informazioni sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria della Società. Esso è redatto secondo i principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea, nonché in base ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38 / 2005, avendo la Società effettuato la transizione agli IAS/IFRS con la prima relazione trimestrale chiusa al 31 marzo 2006, redatta ai sensi dell'art. 82 bis del citato regolamento CONSOB, ed in particolare è stato redatto in conformità agli IAS 1 e IAS 7.

Per quanto riguarda gli schemi di bilancio, la Società presenta lo stato patrimoniale con la distinzione delle attività e passività tra correnti e non correnti, mentre il conto economico prevede la classificazione dei ricavi e dei costi per natura, forma ritenuta più rappresentativa rispetto alla forma cosiddetta "per funzione". Il prospetto di patrimonio netto include tutte le variazioni di patrimonio netto rilevate. Il rendiconto finanziario è redatto utilizzando il metodo di esposizione "indiretto". I valori sono espressi in migliaia di euro.

Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo o
- sia posseduta principalmente per essere negoziata oppure
- si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Con riferimento alla delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006, vista la loro non significatività, nello schema del conto economico, non sono stati indicati separatamente quei proventi ed oneri derivanti da operazioni non ricorrenti o da fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività. Tali poste sono commentate, peraltro, nel paragrafo 3.6. "Eventi ed operazioni significative non ricorrenti". Sempre con riferimento alla suddetta delibera Consob, negli schemi di stato patrimoniale e conto economico non sono stati indicati separatamente gli importi relativi alle posizioni e transazioni con parti correlate, in quanto parimenti non significative. Tali poste sono commentate nel paragrafo 3.13 "Rapporti con parti correlate".

In riferimento all'informativa richiesta dallo IAS 14, si segnala che lo schema primario è costituito dai settori di attività mentre la rappresentazione per area geografica costituisce quello secondario.

3.5. Principi contabili, criteri di valutazione, uso di stime adottati nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2007

Di seguito sono presentati i principi contabili, i criteri di valutazione e l'uso di stime adottati dalla Società ai fini della redazione del bilancio individuale al 31 dicembre 2007, che non risultano variati rispetto a quelli dell'esercizio comparativo. Il bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuità aziendale, sulla base delle considerazioni meglio dettagliate nel paragrafo 2.11. "Evoluzione prevedibile della gestione" della relazione sulla gestione

- **Principi generali**

Il presente bilancio è redatto considerando i principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dallo IASB, così come omologati dall'Unione Europea. Con il termine di IAS/IFRS si intendono gli International Financial Reporting Standards (IFRS) e gli International Accounting Standards (IAS), integrati dalle interpretazioni emesse dall'IFRIC, precedentemente denominate SIC.

Tale bilancio è stato redatto sulla base del principio del costo storico, eccetto che per le rivalutazioni di alcuni strumenti finanziari in essere nell'esercizio 2006; i più importanti principi contabili adottati sono di seguito riportati:

- **Riconoscimento dei costi e ricavi**

Le vendite e gli acquisti di merci sono riconosciute quando i beni sono consegnati rispettivamente al cliente o all'impresa, con il trasferimento dei rischi e dei benefici significativi connessi alla proprietà dei beni. Le vendite e gli acquisti dei servizi sono riconosciuti in funzione del loro stato di esecuzione e completamento a ciascuna data di riferimento, tenendo conto in particolare della data del volo per i servizi di trasporto passeggeri, determinato rispetto al valore totale del servizio prestato o ricevuto.

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati in applicazione del principio della competenza temporale. I costi relativi all'assunzione di prestiti sono imputati al conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Gli oneri accessori all'emissione di uno strumento finanziario o all'aumento di capitale sociale sono portati a diretta riduzione dell'ammontare del finanziamento o dell'aumento di capitale a cui si riferiscono. Le provvigioni corrisposte alle agenzie per la vendita dei biglietti aerei sono addebitate al conto economico al momento del riconoscimento del relativo ricavo.

I riaddebiti di costi sostenuti per conto di terzi sono rilevati a riduzione del costo a cui si correlano.

- **Benefici ai dipendenti successivi al rapporto di lavoro**

I pagamenti per piani a contributi definiti sono imputati al conto economico nel periodo in cui essi sono dovuti.

Il "Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato" esprime il debito nei confronti dei dipendenti a fronte delle indennità maturate alla data di riferimento in conformità alle leggi vigenti ed agli accordi contrattuali in essere. Tale passività è assimilata ad un piano a benefici definiti, il cui costo è determinato utilizzando il metodo attuariale della proiezione dell'unità di credito (Projected Unit Credit Method), effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni esercizio. Gli utili e le perdite attuariali sono riconosciuti a patrimonio netto alla data di riferimento. Il costo relativo alle prestazioni di lavoro passate è rilevato immediatamente nella misura in cui i benefici sono già maturati o altrimenti viene ammortizzato a quote costanti entro il periodo medio nel quale si prevede che i benefici matureranno.

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita. Gli effetti contabili derivanti dall'applicazione della nuova normativa sono descritti nel paragrafo 3.8.

- **Imposte**

Le imposte del periodo rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile del periodo. Il reddito imponibile differisce dal risultato riportato nel conto economico poiché esclude componenti positivi e negativi che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi e esclude inoltre voci che non saranno mai tassabili o deducibili. La passività per imposte correnti è calcolata utilizzando le aliquote vigenti o di fatto vigenti alla data di chiusura dell'esercizio.

Le imposte differite sono le imposte che la Società si aspetta di pagare o di recuperare sulle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore fiscale utilizzato nel calcolo dell'imponibile fiscale. Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili. In particolare,

il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Le imposte differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che la Società si aspetta sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività. Le imposte differite sono imputate direttamente al conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le relative imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Le attività e le passività fiscali differite sono compensate quando vi è un diritto legale a compensare le imposte correnti attive e passive e quando si riferiscono ad imposte dovute alla medesima autorità fiscale e la Società intende liquidare le attività e le passività fiscali correnti su base netta.

- **Attività non correnti**

Attività immateriali

Sono iscritte tra le attività immateriali i costi, inclusivi degli oneri accessori, sostenuti per l'acquisizione di risorse prive di consistenza fisica a condizione che il loro ammontare sia quantificabile ed il bene sia chiaramente identificabile e controllato dalla Società.

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione inclusivo degli oneri accessori ed assoggettate ad ammortamento in base al loro periodo di utilità futura. Qualora risulti una perdita durevole di valore, l'attività immateriale viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo principio "perdita di valore di attività immateriali e materiali".

Vengono di seguito indicati i periodi di ammortamento adottati per le varie voci delle immobilizzazioni immateriali:

- i costi di sviluppo relativi all'addestramento iniziale dei piloti sono ammortizzati per un periodo di tre anni, mentre quelli relativi a fasi di lancio di nuovi prodotti/servizi dai quali sono attesi duraturi benefici economici futuri sono ammortizzati in cinque anni;
- le concessioni licenze, marchi e diritti simili sono ammortizzati per un periodo di dieci anni;
- i costi relativi alla predisposizione del sito web sono ammortizzati in cinque anni.

La vita utile ed il criterio di ammortamento sono rivisti periodicamente e, ove si riscontrassero rilevanti cambiamenti rispetto alle assunzioni adottate in precedenza, la quota di ammortamento viene rettificata con il metodo "prospettico".

Attività materiali

Sono iscritte a condizione che il costo sia attendibilmente determinabile e che i relativi benefici economici futuri possano essere usufruiti dalla Società.

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori e dei costi diretti e indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene. I contributi ottenuti a fronte di investimenti sono rilevati nel conto economico lungo il periodo necessario per correlarli con i relativi costi e sono dedotti direttamente dagli stessi. Qualora risulti una perdita durevole di valore, l'attività materiale viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo principio "perdita di valore di attività immateriali e materiali".

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. I beni composti di componenti con vita utile differente sono considerati separatamente nella determinazione dell'ammortamento. La vita utile ed il criterio di ammortamento sono rivisti periodicamente e, ove si riscontrassero rilevanti cambiamenti rispetto alle assunzioni adottate in precedenza, la quota di ammortamento viene rettificata con il metodo "prospettico".

La vita utile del bene è oggetto generalmente di conferma annuale e viene modificata nel caso in cui nel periodo siano effettuate manutenzioni incrementative o sostituzioni che varino la vita utile dell'investimento principale.

Le spese incrementative e di manutenzione che producono un significativo e tangibile incremento della capacità produttiva o della sicurezza delle attività materiali o che comportano un allungamento della vita utile delle stesse, vengono capitalizzate e portate ad incremento dell'attività materiale su cui vengono realizzate. I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono imputati direttamente a conto economico.

Le aliquote applicate sono ridotte al 50% per i beni entrati in funzione nel corso del periodo in quanto tale percentuale è rappresentativa della media ponderata dell'entrata in funzione dei cespiti lungo l'asse temporale annuo. L'ammortamento comincia quando le attività sono pronte per l'uso.

In particolare, le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

	non ammortizzati	
- terreni		
- fabbricati,	50 anni	2%
- costruzioni leggere,	10 anni	10%
- impianti,	10 anni	10%
- attrezzature,	7 anni	14%
- componenti rotabili,	12 anni	8,33%
- macchine elaborazione dati,	5 anni	20%
- mobili e macchine per ufficio,	8,3 anni	12%
- mezzi di trasporti interno,	5 anni	20%

- autovetture,	4 anni	25%
- sistemi di comunicazione,	5 anni	20%

- le modifiche e le standardizzazioni effettuate sugli aeromobili in flotta sono ammortizzate sulla base della durata del contratto di locazione operativa.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate tra le immobilizzazioni materiali, in base alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata del contratto.

L'ammortamento dell'aeromobile è determinato - sulla base dell'approccio per componenti - ammortizzando i motori e le componenti della cellula in 25 anni.

I contratti di locazione sono classificati come locazioni finanziarie ogni qualvolta i termini del contratto sono tali da trasferire sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà al locatario. Tutte le altre locazioni sono considerate operative.

Le attività oggetto di contratti di locazione finanziaria sono rilevate come attività della Società al loro *fair value* alla data di stipulazione del contratto, rettificato degli oneri accessori alla stipula del contratto e degli eventuali oneri sostenuti per il subentro nel contratto, oppure, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione. La corrispondente passività verso il locatore è inclusa nello stato patrimoniale come passività finanziaria. I pagamenti per i canoni di locazione sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi in modo da raggiungere un tasso di interesse costante sulla passività residua. Gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico del periodo.

I costi per canoni di locazione derivanti da locazioni operative sono iscritti a quote costanti in base alla durata del contratto. I benefici ricevuti o da ricevere o corrisposti o da corrispondere a titolo di incentivo per entrare in contratti di locazione operativa sono anch'essi iscritti a quote costanti sulla durata del contratto.

Le manutenzioni cicliche e i costi di ripristino a fine contratto sono capitalizzati ad incremento dell'attività materiale cui ineriscono ed ammortizzati rispettivamente per il periodo di validità della manutenzione ciclica o lungo la durata del contratto di locazione operativa dell'aeromobile.

Perdita di valore di attività materiali e immateriali

Ad ogni data di riferimento, la Società rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di una attività individualmente, la Società effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene. In particolare tale unità minima

di aggregazione è rappresentata dalla Business Unit (Medio Raggio, Lungo Raggio, All Business).

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale utilizzando un tasso al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di una attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o della unità generatrice di flussi finanziari), ad eccezione dell'avviamento, è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente.

Attività e passività non correnti destinate alla vendita

Le attività non correnti (e i gruppi di attività destinati alla vendita) classificati come “detenuti per la vendita” sono valutati al minore tra il loro precedente valore di carico e il valore di mercato al netto dei costi di vendita.

Le attività non correnti (e i gruppi di attività destinati alla vendita) sono classificati come “detenuti per la vendita” quando si prevede che il loro valore di carico sarà recuperato mediante un'operazione di cessione anziché il loro utilizzo nell'attività operativa dell'impresa. Questa condizione è rispettata solamente quando la vendita è altamente probabile, l'attività (o il gruppo di attività) è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni attuali e la Direzione ha preso un impegno per la vendita, che è destinata ad avvenire entro dodici mesi dalla data di classificazione in questa voce.

Il risultato economico realizzato dall'esercizio delle attività e passività destinate alla vendita per i mesi intercorsi tra l'ultimo bilancio di esercizio approvato e la data di cessione – in ottemperanza alle disposizioni dell'IFRS 5 – è classificato nella linea “Risultato della dismissione di attività” unitamente agli effetti economici delle operazioni al netto degli oneri accessori alla vendita.

- **Attività e passività correnti**

Rimanenze di magazzino

Le rimanenze, costituite dalle scorte di materiali tecnici, da materiali catering e dai biglietti di linea sono iscritte al costo di acquisto specifico, ovvero al valore di realizzazione desumibile

dall'andamento del mercato, se minore. Tale minor valore non è mantenuto nei successivi periodi se ne sono venuti meno i motivi ed il ripristino di valore avviene, ove ne ricorrano i presupposti, nei limiti del costo originario di acquisto.

Strumenti finanziari

Le attività e le passività finanziarie sono rilevate nel momento in cui la Società diviene parte delle clausole contrattuali dello strumento.

- Crediti commerciali

I crediti commerciali sono rilevati al valore nominale ridotto da una appropriata svalutazione per riflettere la stima delle perdite su crediti.

- Attività finanziarie

I crediti finanziari relativi a contratti di capitalizzazione, sono valutati al costo, ossia al valore nominale e maggiorati degli interessi maturati; tale valore non è inferiore al valore rappresentato dal capitale assicurato iniziale aumentato del rendimento minimo garantito; i crediti finanziari relativi a depositi a garanzia di obbligazioni sono iscritti al valore nominale, coincidente con il presunto valore di realizzo.

I crediti per depositi cauzionali per utenze sono valutati al valore nominale, coincidente con quello di presunto realizzo, mentre i crediti per depositi a fronte di impegni contrattuali con terzi sono iscritti al valore nominale ed eventualmente rettificati al fine di adeguare l'importo versato al valore di presunto recupero.

Alle date di riferimento successive, le attività finanziarie che la Società ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza sono rilevate al costo ammortizzato, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere le perdite di valore.

Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita, e sono valutate ad ogni fine periodo al *fair value*. Quando le attività finanziarie sono detenute per la negoziazione, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono rilevati al conto economico del periodo. Per contro, per le attività finanziarie disponibili per la vendita, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono rilevati direttamente al patrimonio netto fintanto che esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in tale evenienza, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono rilevati al conto economico del periodo.

- Cassa e mezzi equivalenti

La voce relativa a cassa e mezzi equivalenti include cassa e conti correnti bancari e depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

- Finanziamenti, mutui bancari e scoperti bancari

I finanziamenti e mutui bancari fruttiferi e gli scoperti bancari sono rilevati in base agli importi incassati, al netto dei costi dell'operazione e successivamente valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

- Debiti commerciali

I debiti commerciali sono rilevati al valore nominale.

- Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

Le passività della Società sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio. La Società ha utilizzato nel 2006 strumenti derivati per gestire il rischio di fluttuazione del tasso di cambio che rientrano nella categoria contrattuale degli acquisti a termine di valuta. Tali contratti derivati sono stati stipulati con controparti scelte tra quelle finanziariamente più solide al fine di ridurre al minimo il rischio di inadempienza contrattuale. La Società non utilizza strumenti derivati con scopi di negoziazione.

Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura con contropartita conto economico in quanto non sono in essere procedure strutturate che ne determinino l'efficacia rispetto all'intento di copertura per i quali sono stipulati.

- **Accantonamenti**

Gli accantonamenti sono effettuati quando la Società ha un'obbligazione presente quale risultato di un evento passato ed è probabile che sarà richiesto di adempiere all'obbligazione. Gli accantonamenti sono stanziati sulla base della miglior stima della Direzione dei costi richiesti per adempiere all'obbligazione alla data di riferimento, e sono attualizzati, quando l'effetto è significativo.

- **Partite in moneta estera o soggette al "rischio cambio"**

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera di Paesi non appartenenti all'area Euro sono convertiti in Euro ai cambi in essere alla data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico. Le immobilizzazioni in valuta sono iscritte al tasso di cambio in essere al momento del loro acquisto o a quello inferiore alla data di chiusura del periodo se la riduzione debba giudicarsi durevole.

Le attività e passività originariamente in valuta estera di Paesi non appartenenti all'area Euro ancora in essere a fine esercizio, incluse anche le immobilizzazioni aventi natura monetaria, sono allineate al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su

cambi sono iscritti al conto economico e l'eventuale utile netto è destinato in apposita riserva non distribuibile fino al realizzo.

- **Uso di stime**

La redazione del bilancio individuale e delle relative note richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dalla Direzione nel processo di applicazione dei principi contabili riguardo al futuro e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio o per i quali esiste il rischio che possano emergere rettifiche al valore contabile delle attività e passività nell'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio.

Fondo svalutazione dei crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima della Direzione circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale.

La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte della Società determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato, in questo supportati da pareri dei consulenti legali che rappresentano la Società nelle fasi pre-contenziose e contenziose. Si rimanda in particolare al paragrafo 3.8 "Rif. 6 – Crediti commerciali ed altri crediti" della presente nota integrativa per le considerazioni sui principali contenziosi in essere in tema di recupero del credito.

Valore recuperabile delle attività non correnti

Le attività non correnti includono gli immobili, impianti e macchinario ed altri beni e le attività immateriali. La Direzione rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Tale attività è svolta utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi ed adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale ed è quindi basata su un insieme di

assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi della Società che non necessariamente potrebbero verificarsi nei termini e nei tempi previsti. In particolare la redditività prospettica della Società risulta significativamente influenzata dall'andamento di variabili di scenario non controllabili da parte della Società stessa, tra cui l'andamento del cambio euro / dollaro, dei tassi di interesse e del costo del carburante per aeromobili. Il mancato realizzo del Piano Industriale, potrebbe determinare l'incapacità della Società di realizzare le proprie attività al 31 dicembre 2007 a valori corrispondenti a quelli iscritti nel bilancio individuale al 31 dicembre 2007

Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

La Società rileva le imposte correnti e differite/anticipate in funzione della normativa vigente. La rilevazione delle imposte richiede l'uso di stime e di assunzioni in ordine alle modalità con le quali interpretare, in relazione alle operazioni condotte nel corso dell'esercizio le norme applicabili ed il loro effetto sulla fiscalità dell'impresa. Inoltre, la rilevazione di imposte anticipate/differite richiede l'uso di stime in ordine ai redditi imponibili prospettici ed alla loro evoluzione oltre che alle aliquote di imposta effettivamente applicabili. Tali attività vengono svolte mediante analisi delle transazioni intercorse e dei loro profili fiscali, anche mediante il supporto, ove necessario, di consulenti esterni per le varie tematiche affrontate e tramite simulazioni circa i redditi prospettici ed analisi di sensitività degli stessi. In particolare, la recuperabilità delle imposte anticipate al 31 dicembre 2007, in parte connesse alla valorizzazione di perdite fiscali riportabili a nuovo nei prossimi esercizi, dipende dalla realizzazione del Piano Industriale soggetto ai limiti di realizzabilità indicati precedentemente. Il mancato realizzo del Piano Industriale, potrebbe determinare l'incapacità della Società di realizzare le imposte anticipate a valori corrispondenti a quelli iscritti nel bilancio individuale al 31 dicembre 2007.

Svalutazione del magazzino

La svalutazione del magazzino è un processo estimativo soggetto alla incertezza della determinazione del valore di sostituzione delle componenti rotabili e materiale consumabile che varia nel tempo e secondo le condizioni di mercato.

Piani a benefici definiti

Il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) è classificabile come un piano a benefici definiti. La Direzione utilizza diverse assunzioni statistiche e fattori valutativi con l'obiettivo di anticipare gli eventi futuri per il calcolo degli oneri, delle passività e della attività relative a tali piani. Le assunzioni riguardano il tasso di sconto, il rendimento atteso delle attività a servizio del piano, i

tassi dei futuri incrementi retributivi. Inoltre, anche gli attuari consulenti della Società utilizzano fattori soggettivi, come per esempio i tassi relativi alla mortalità e alle dimissioni.

Passività potenziali

La Società è soggetta a cause legali e fiscali che possono derivare da problematiche complesse e difficili, che sono soggette a un diverso grado di incertezza, inclusi i fatti e le circostanze inerenti a ciascuna causa, la giurisdizione e le differenti leggi applicabili.

Stante le incertezze inerenti tali problematiche, è difficile predire con certezza l'esborso che potrebbe derivare da tali controversie.

Conseguentemente, la Direzione sentito il parere dei propri consulenti legali e degli esperti in materia legale e fiscale accerta una passività a fronte di tali contenziosi quando ritiene probabile che si verificherà un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite che ne deriveranno può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui un esborso finanziario diventi possibile ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note di bilancio.

• **Nuovi principi**

Lo IASB ha emesso i seguenti documenti, già omologati dall'Unione Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2007:

- IAS 1 – Presentazione del bilancio: informazioni integrative relative al capitale: emendamento emesso nell'agosto 2005 ed efficace a partire dal 1° gennaio 2007;
- IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative: emesso nell'agosto 2005 ed efficace a partire dal 1° gennaio 2007;
- IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2: emesso nel gennaio 2006, ed efficace a partire dal 1° gennaio 2007;
- IFRIC 9 – Rivalutazione dei derivati incorporati: emesso nel marzo 2006 ed efficace a partire dal 1° gennaio 2007;
- IFRIC 10 – Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore: emesso nel luglio 2006 ed efficace a partire dal 1° gennaio 2007.

In relazione ai suddetti documenti non si segnalano effetti significativi sul patrimonio netto e sul risultato del periodo.

Di seguito vengono elencati i nuovi principi contabili o interpretazioni emessi dallo IASB che saranno efficaci nei prossimi anni:

- IFRIC 11 – Operazioni con azioni proprie e del gruppo: emesso nel novembre 2006;
- IFRS 8 – Settori operativi: emesso nel novembre 2006 ed efficace a partire dal 1° gennaio 2009.

La Società sta valutando l'eventuale impatto che l'applicazione dell'IFRS 8 potrà avere sui futuri bilanci.

3.6. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

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

Importi in Euro/000

Descrizione	Patrimonio netto		Risultato dell'esercizio		Indebitamento finanziario		Flussi finanziari(*)	
	Val ass	%	Val ass	%	Val ass	%	Val ass	%
Valori di bilancio (A)	-5.406		-21.757		-17.065		-8.960	
Cessione contratto di leasing A319	-1	0,0%	-1	0,0%	-33.885	198,6%	-16.205	180,9%
Contratto di solidarietà	-5.221	96,6%	-5.221	24,0%	-1.728	10,1%	-1.728	19,3%
<i>Effetto imposte su eventi su riportati</i>	1.723	-31,9%	1.723	-7,9%		0,0%		0,0%
Totale operazioni non ricorrenti (B)	-3.498	64,7%	-3.498	16,1%	-35.613	208,7%	-17.932	200,1%
Valore figurativo lordo di bilancio (A+B)	-8.904		-25.255		-52.678		-26.892	

() 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 2007 è stato influenzato dallo *start-up* dei nuovi collegamenti di lungo raggio e dagli eventi operativi del mese di aprile, i cui effetti sul risultato dell'esercizio sono stati riepilogati nella relazione sulla gestione.

3.6.1. Cessione contratto di leasing relativo all'aeromobile A319 e chiusura della BU All Business

Il 25 giugno 2007 è stato firmato l'atto definitivo di cessione ad Alba (società non correlata ad Eurofly) del contratto di *leasing* stipulato con Locat S.p.A. relativo all'aeromobile Airbus A319 – 115/CJ, precedentemente utilizzato nella *Business Unit All Business*, per i collegamenti Milano – New York e per attività di *charter* VIP.

L'effetto complessivo della cessione della attività, inclusiva del risultato della gestione e della plusvalenza da dismissione, ha influito per 1 migliaia di euro sul risultato del periodo, per 33,9 milioni di euro sull'indebitamento netto e per 15,9 milioni di euro sulla liquidità.

3.6.2. Contratto di solidarietà

Come anticipato nel paragrafo relativo al personale, 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. Nell'esercizio

2007 tale contratto ha dato un contributo positivo pari a circa 5,2 milioni di euro sul risultato e sul patrimonio netto, ed un miglioramento della liquidità e della posizione finanziaria netta per la parte al 31 dicembre già incassata, pari a circa 1,8 milioni di euro.

3.7. Comparabilità del bilancio

Si segnala che in applicazione del principio contabile IFRS n. 5 sono state riclassificate le poste relative alla Business Unit "All Business", determinando una variazione nei dati di conto economico 2006 posti a confronto.

Inoltre, si segnala che, per consentire la comparazione dei dati contabili al 31 dicembre 2006 con quelli al 31 dicembre 2007, sono state riclassificate migliorie su immobili di terzi per 105 migliaia di euro dalla voce Costi di Impianto ed Ampliamento, alla voce Terreni e Fabbricati.

Tali riclassificazioni non hanno determinato effetti sul patrimonio netto e sul risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

3.8. Voci dello stato patrimoniale

Attività non correnti

Le attività non correnti al 31 dicembre 2007 ammontano a 42.142 migliaia di euro rispetto al valore del 31 dicembre 2006 di 85.264 migliaia di euro. Il decremento è prevalentemente legato alla cessione del contratto di *leasing* relativo all'aeromobile A319. Con riferimento ai presupposti di recuperabilità delle attività non correnti sulla base della redditività attesa dal Piano Industriale si rimanda alle considerazioni esposte nel precedente paragrafo 3.5. – Uso di stime.

o Rif. 1 - Attività materiali

Le attività materiali registrano un decremento nell'anno di 35.946 migliaia di euro, prevalentemente derivante dalla cessione del contratto di *leasing* finanziario relativo all'aeromobile A319 nel mese di giugno, e sono dettagliate nella tabella seguente.

Euro/000	Costo storico				Ammortamenti accumulati				Valore netto	Valore netto
	Costo storico 31/12/06	Incrementi	Decrementi / Svalutazioni	Costo storico 31/12/07	Fondo al 31/12/06	Ammortamenti dell'esercizio	Decrementi	Fondo al 31/12/07	A1 31/12/07	A1 31/12/06
<i>Terreni e fabbricati</i>	8.763	51	-	8.814	774	302	-	1.076	7.738	7.989
<i>Impianti e macchinario</i>	50.088	1.160	38.109	13.139	8.799	2.813	4.371	7.242	5.897	41.289
<i>Attrezzature</i>	819	-	-	819	438	95	-	533	286	381
<i>Altri beni</i>	2.201	25	28.325	2.198	1.379	231	25	1.584	614	823
<i>Immobilizzazioni in corso</i>	5.032	-	-	5.032	-	-	-	-	5.032	5.032
Tot. Immobiliz. Materiali	66.903	1.236	66.434	30.002	11.390	3.441	4.396	10.435	19.567	55.513

La voce "Terreni e fabbricati" è relativa al fabbricato civile di via Ettore Bugatti n. 15, Milano, in cui è stata trasferita la sede della società nel dicembre 2004. La voce "Impianti e Macchinario", che nel 2006 includeva prevalentemente il valore netto residuo dell'aeromobile A319 CJ, comprende componenti rotabili, migliorie su aeromobili di terzi in flotta e costi di manutenzione cicliche future capitalizzate. Le "Immobilizzazioni in corso" sono relative principalmente agli acconti versati al fornitore Airbus in base al contratto di acquisto degli aeromobili A350, Si rimanda alla relazione sulla gestione paragrafo 2.10 circa l'evoluzione negoziale dei rapporti con Airbus che consentono di ritenere recuperabili gli acconti iscritti al 31 dicembre 2007 senza oneri ed esborsi finanziari per la Società.

Gli incrementi registrati nell'esercizio si riferiscono principalmente ad impianti e macchinari, e specificatamente a migliorie apportate agli aeromobili in flotta (183 migliaia di euro), all'acquisto di componenti aeronautiche (382 migliaia di euro), oltre che all'iscrizione in tale voce di costi

legati alle manutenzioni dell'aeromobile A330 entrato in flotta a marzo 2007 (595 migliaia di euro). I costi delle manutenzioni cicliche future sono iscritte nelle attività materiali ed ammortizzate, in base ai criteri enunciati nel precedente paragrafo 3.5.

o Rif. 2 - Attività immateriali

Le attività immateriali sono pari a 2.559 migliaia di euro e registrano un decremento di 1.360 migliaia di euro, legato sostanzialmente agli ammortamenti dell'anno. Le movimentazioni sono dettagliate nella tabella seguente:

Euro/000	Costo storico			Ammortamenti accumulati			Valore netto	Valore netto	
	Costo storico al 31/12/06	Incrementi	Svalutazioni	Costo storico al 31/12/07	Fondo al 31/12/06	Ammortamenti dell'esercizio	Fondo al 31/12/07	A1 31/12/07	A1 31/12/06
<i>Costi di impianto e ampliamento</i>	5.558	123	-	5.681	4.057	687	4.744	937	1.501
<i>Costi di sviluppo</i>	463	-	-	463	257	96	353	110	206
<i>Concessione licenze, marchi e diritti sim.</i>	2.084	21	-	2.104	893	303	1.196	908	1.190
<i>Altre immobilizzazioni immateriali</i>	1.954	4	111	1.847	933	311	1.244	604	1.022
Totale Immobilizzazioni Immateriali	10.059	148	111	10.096	6.141	1.397	7.537	2.559	3.919

I costi di impianto e ampliamento sono pari a 937 migliaia di euro ed includono principalmente costi di addestramento dei piloti e del personale dell'area manutentiva (447 migliaia di euro) e costi sostenuti per l'apertura dei presidi tecnici presso gli scali di Sharm El Sheikh e New York (318 migliaia di euro).

Le concessioni, licenze, marchi e diritti simili includono il valore del marchio Eurofly per 402 migliaia di euro, nonché i costi sostenuti per l'acquisto di *software* per un valore netto residuo di 506 migliaia di euro.

Le altre immobilizzazioni immateriali sono prevalentemente relative al valore netto residuo degli oneri accessori sostenuti per l'entrata in flotta, attraverso *leasing* operativo, degli aeromobili A320 e A330 attualmente in flotta. Gli oneri relativi all'A319, il cui contratto di *leasing* è stato ceduto nel corso dell'esercizio, sono stati integralmente portati in deduzione della plusvalenza realizzata nell'operazione.

Gli incrementi sono riferiti principalmente ad investimenti in *software* (per 19 migliaia di euro) e a oneri per il conseguimento di brevetti obbligatori per il personale navigante e tecnico (123 migliaia di euro).

o Rif. 3 - Altre attività finanziarie

Le altre attività finanziarie, pari a 10.945 migliaia di euro, presentano un decremento pari a 8.314 migliaia di euro, come di seguito evidenziato:

<i>Euro/000</i>	31.12.07	31.12.06	Delta
Crediti finanziari	0	8.000	(8.000)
Depositi cauzionali a garanzia di contratti di locazione operativa	7.895	8.825	(930)
Depositi cauzionali vari	3.050	2.435	615
Totale attività finanziarie	10.945	19.259	(8.314)

I crediti finanziari, pari a 8 milioni di euro, si riferivano ad un deposito bancario vincolato presso Unicredit, costituito in pegno per il rilascio da parte dell'Istituto di una fideiussione a garanzia del contratto di locazione finanziaria stipulato nel maggio del 2005 con Locat S.p.A. per l'acquisto dell'aeromobile A319 CJ e sono stati smobilizzati in seguito alla cessione del contratto di *leasing* finanziario dell'aeromobile.

Il decremento nei depositi cauzionali a garanzia di contratti di locazione operativa è legato allo svincolo degli stessi effettuato nel corso dell'esercizio, a fronte della loro sostituzione con fideiussioni.

o Rif. 4 - Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2007 le imposte anticipate ammontano a 9.072 migliaia di euro.

La movimentazione dell'anno delle imposte anticipate è la seguente:

	Valori al 31.12.06			Movimenti 2007	Valori al 31.12.07		
	Differenze temporanee	Aliquota	Imposte anticipate		Differenze temporanee	Aliquota	Imposte anticipate
Fondi rischi	4.478	37,25%	1.650	-950	3.528	31,40%	1.108
Svalutazione immobilizzazioni	512	37,25%	191	167	678	31,40%	213
Fondo svalutazione crediti	7.435	33,00%	2.454	-5.435	2.000	27,50%	550
Compensi amministratori non pagati	224	33,00%	74	-224	0	27,50%	0
Compensi sindaci e revisori	69	37,25%	26	-69	0	31,40%	0
Spese di rappresentanza ed omaggi	33	37,25%	11	-22	11	31,40%	3
Interessi di mora netti	-7	33,00%	-2	-42	-49	27,50%	-13
Ammortamento marchio	0	37,25%	0	45	45	31,40%	14
Perdite ed utili su cambi non realizzate	895	33,00%	296	867	1.763	27,50%	485
Svalutazione A319	1.953	37,25%	727	-1.953	0	31,40%	0
Costi di quotazione (a minor PN per IAS)	3.080	37,25%	1.147	-1.549	1.531	31,40%	481
Perdite fiscali pregresse	0	33,00%	0	22.661	22.661	27,50%	6.232
Totale imposte anticipate	18.672	0	6.573	0	32.167	0	9.072

L'incremento netto dell'anno, come riportato dalla tabella allegata, è motivato principalmente dall'iscrizione di crediti per imposte anticipate su una parte delle perdite fiscali pregresse 2006 e 2007 per un importo pari a 6.232 migliaia di euro. Si segnala che l'importo complessivo delle perdite fiscali riportabili e relative agli esercizi 2006 e 2007 ammonta a circa 43 milioni di euro.

L'iscrizione delle imposte anticipate è supportata da una analisi di recuperabilità effettuata dagli Amministratori sulla base del Piano Industriale e di una ulteriore proiezione al 2011 dello stesso,

effettuata sulla base di dati inflattivi e delle tendenze del piano, che non incorporano aspettative di efficientamento o benefici di variabili non controllabili tali da ritenere irragionevoli gli assunti di imponibilità conseguenti a tale proiezione.

Si segnala infine che la movimentazione dell'anno è stata influenzata anche dalla svalutazione dei crediti per imposte anticipate dovuta alla riduzione delle aliquote fiscali Ires e Irap a decorrere dal 1° gennaio 2008: l'importo svalutato a seguito di tale riduzione è stato pari a 674 migliaia di euro, di cui 135 migliaia di euro contabilizzate direttamente a patrimonio netto coerentemente con le relative differenze temporanee.

Attività correnti

Le attività correnti pari a 81.141 migliaia di euro al 31 dicembre 2007, registrano un incremento di 6.369 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2006, legato prevalentemente all'incremento dei crediti commerciali ed altri crediti e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Di seguito vengono dettagliate le varie componenti di tale voce.

- Rif. 5 – Rimanenze

Le rimanenze, pari ad euro 2.876 migliaia, sono prevalentemente relative a materiale di consumo aeronautico. Tale voce non presenta variazioni significative rispetto a quanto registrato al 31 dicembre 2006 ed è esposta al netto della svalutazione per obsolescenza pari a euro 299 migliaia determinata sulla base di procedimenti estimativi commentati nel paragrafo 3.5. relativo all'uso di stime.

- Rif. 6 - Crediti commerciali ed altri crediti

I crediti commerciali ed altri crediti ammontano nel 2007 ad 58.976 migliaia di euro, con un incremento di 3.480 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2006. Tale crescita è riconducibile prevalentemente alla parte ancora non incassata del contributo di solidarietà pari a 3.486 migliaia di euro, di cui 1.656 migliaia di euro maturati nei confronti del Fondo Occupazionale e 1.830 migliaia di euro maturati nei confronti del Fondo Speciale. Tali controparti sono gli enti istituzionali che regolano l'erogazione di tali contributi. Nel corso del mese di febbraio 2008 è stata incassata una *tranche* di tale credito per 807 migliaia di euro.

Nell'anno l'accantonamento a fondo svalutazione crediti è pari a 2.820 migliaia di euro e si sono avuti utilizzi del fondo per 2.285 migliaia di euro, a fronte di perdite su crediti registrate nell'esercizio 2007 in misura sostanzialmente allineata a quanto previsto in sede di valutazione del relativo rischio effettuata nei precedenti esercizi. L'importo del fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2007 risulta pari a 12.208 migliaia di euro. Coerentemente con quanto effettuato nel corso del 2006, anche nel 2007 la Società ha effettuato un significativo accantonamento al fondo svalutazione crediti al fine di fronteggiare adeguatamente il rischio di esigibilità di alcune posizioni specifiche oltre che il rischio di esigibilità generica connessa al deterioramento della solvibilità dei clienti, prevalentemente legata alla situazione di difficoltà del *Tour Operating* in Italia, nonché a situazioni di contestazioni e contenzioso. Parimenti il fondo svalutazione crediti tiene conto del rischio che contestazioni in corso su interpretazioni di contratti possano determinare la necessità di regolazioni di ricavi già fatturati a sfavore della Società. Rimandando alle considerazioni esposte nel paragrafo 3.5. e 3.17. in merito ai procedimenti estimativi adottati nella valutazione del rischio di credito e alle analisi sulla quota di rischio residuale, si analizza di seguito lo stato delle principali controversie connesse al recupero crediti e le conseguenti considerazioni effettuate nell'ambito dei processi estimativi circa la congruità dello stanziamento al fondo svalutazione crediti.

Tra i contenziosi maggiormente rilevanti sotto il profilo dell'ammontare delle pretese avanzate, si segnalano:

- 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 (per complessivi 5 milioni di euro per posizioni creditorie al 31 dicembre 2007), nonché multe penitenziali per cancellazioni di voli, pari a Euro 14,7 milioni (queste ultime non rilevate in bilancio sulla base del principio di prudenza). 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. Nell'ultima 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. L'avvocato di controparte ha chiesto che fossero ammesse le prove orali da lui formulate e si è opposto all'emissione di un lodo parziale. Il Collegio si è riservato di decidere.
- 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 2007, sono state approfondite anche con supporto legale. Per una parte del suddetto importo (1,1 milioni di euro), 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. Per il residuo importo (3,3 milioni di euro), 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.

- Una compagnia aerea cliente ha richiesto, con ricorso ex art. 700 c.p.c. 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 in data 28 settembre 2007 ha emesso un'ordinanza con la quale ha 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 il giudice ha emesso 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.

Per completezza di informativa si segnala inoltre che 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.

Con riferimento ai citati contenziosi commerciali ed alle posizioni creditorie scadute al 31 dicembre 2007 gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti effettuati nell'esercizio ed 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.

- Rif. 7 - Altre attività

Le altre attività, pari a 12.334 migliaia di euro, sono sostanzialmente allineate rispetto al 31 dicembre 2006 e sono rappresentate da costi o quote di costo rinviate a futuri esercizi sulla base del principio della competenza. Includono principalmente costi per manutenzione aeromobili (4,7

milioni di euro), note credito emesse nel 2007 di competenza del 2008 (2,9 milioni di euro), canoni relativi ai *leasing* operativi degli aeromobili (2,6 milioni di euro), costi assicurativi (0,5 milioni di euro) ed altri costi operativi.

- o Rif. 8 - Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ammontano a 6.955 migliaia di euro sono rappresentate da depositi bancari e postali. L'incremento di 1.806 migliaia di euro è analizzato nel paragrafo 3.12.

- o Rif. 9 - Patrimonio netto

Al 31 dicembre 2007 la Società versa in una situazione di *deficit* patrimoniale di 5.406 migliaia di euro, di cui 1.023 migliaia di euro relativi al capitale sociale, 15.328 migliaia di euro per riserve e 21.757 migliaia di euro per la perdita dell'esercizio. Per un'analisi delle principali variazioni si rimanda al paragrafo 3.10.

Come indicato nella relazione sulla gestione al paragrafo 2.10 "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio", in data 15 febbraio 2008 si è perfezionata l'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale in denaro per complessivi 14.991.326 euro deliberato a maggioranza dall'Assemblea degli Azionisti del 9 novembre 2007; inoltre, in data 11 marzo 2008 si è perfezionato l'aumento di capitale in natura per complessivi 8 milioni di euro proposto dal Consiglio di Amministrazione all'Assemblea degli Azionisti del 29 febbraio 2008 che l'ha approvato a maggioranza. In linea con quanto previsto dal Piano Industriale per l'esercizio 2008, a data odierna la Società ha patrimonio netto positivo e non versa in fattispecie previste dall'art. 2446 e 2447 del Codice Civile.

Passività non correnti

Al 31 dicembre 2007 ammontano a 11.566 migliaia di euro. Il decremento di 25.124 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2006 è prevalentemente dovuto alla cessione del contratto di *leasing* relativo all'aeromobile A319 nel mese di giugno.

- Rif. 10 - Finanziamenti a lungo termine

I finanziamenti a lungo termine, pari a 3.275 migliaia di euro, presentano un decremento di 24.646 migliaia di euro, proprio dovuto alla cessione del contratto di *leasing* relativo all'aeromobile A319.

Al 31 dicembre 2007, tale voce include esclusivamente la quota del debito verso Banca Profilo per il mutuo ipotecario, pari a 3.275 migliaia di euro. Tale mutuo è stato contratto con Banca Profilo, per un importo originario di 5 milioni di euro, nel mese di dicembre 2003, a fronte dell'acquisto dell'immobile che accoglie la sede sociale, sito in via Ettore Bugatti 15 a Milano. Il mutuo ha durata di dieci anni e prevede il versamento di 20 rate semestrali posticipate. Il tasso di interesse è pari all'1% annuo fisso sino alla seconda rata e successivamente all'Euribor a 6 mesi maggiorati di 1,30 punti percentuali in ragione d'anno. Tale debito è garantito da ipoteca di primo grado sullo stesso immobile per un valore di 10 milioni di euro. La quota che scade oltre i cinque anni è pari a 983 migliaia di euro.

- Rif. 11 - Imposte differite

Le imposte differite ammontano a 128 migliaia di euro, in diminuzione rispetto alle 398 migliaia di euro al 31 dicembre 2006. Le imposte differite al 31 dicembre 2006 erano relative all'effetto fiscale connesso alla contabilizzazione del contratto di locazione finanziaria dell'aeromobile A319 CJ secondo il principio contabile IAS 17. A seguito della cessione del contratto di finanziamento, tali differite sono state rilasciate nel primo semestre 2007. Le imposte differite al 31 dicembre 2007 sono relative alla contabilizzazione del TFR determinato con il metodo attuariale della proiezione dell'unità di credito.

- Rif. 12 - Accantonamento ai fondi rischi ed oneri

L'accantonamento ai fondi per rischi ed oneri ammonta a 8.163 migliaia di euro sostanzialmente allineato al valore del 31 dicembre 2006, ed è relativo allo stanziamento dei fondi *phase out* per 5.328 migliaia di euro e al Trattamento di Fine Rapporto (TFR) per 2.835 migliaia di euro. L'incremento nei fondi di *phase out* è dovuto principalmente allo stanziamento dei costi futuri relativi al quinto A330 entrato nel marzo 2007.

La valutazione del TFR, in applicazione dello IAS 19, ha determinato una passività al 31 dicembre 2007 pari a 2.835 migliaia di euro. Tale valutazione è stata effettuata tenendo conto delle nuove norme in materia di TFR stabilite dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296, che hanno determinato un provento da adeguamento (il cosiddetto "*curtailment*") pari a 391 migliaia di euro,

contabilizzato a conto economico. Inoltre, la valutazione del TFR è stata effettuata sulla base di ipotesi attuariali aggiornate al 31 dicembre 2007 che hanno determinato la contabilizzazione di un incremento della passività di euro 207 migliaia con contropartita diretta a decremento del patrimonio netto, così come indicato nel paragrafo 3.5 tra i principi di redazione del bilancio.

Di seguito viene presentata la movimentazione del TFR:

	€/000
TFR al 31.12.06	3.544
Adeg. IAS 19 su saldo iniziale	-21
Curtailment	-391
Service cost	148
Interest cost	126
Actuarial loss	207
Utilizzi	-779
TFR al 31.12.07	2.835

Sino al 31 dicembre 2006 il trattamento di fine rapporto era riflesso in bilancio applicando le previsioni dell'art. 2120 del Codice Civile che risultava allineato alla valutazione attuariale definitivamente adottata a partire dall'esercizio 2007.

Passività correnti

Ammontano al 31 dicembre 2007 a 117.123 migliaia di euro, in crescita di 10.480 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2006.

- Rif. 13 - Debiti commerciali ed altri debiti

L'incremento di 7.827 migliaia di euro registrato nel corso del 2007 è prevalentemente conseguente alla crescita nell'esercizio dei ratei e risconti passivi, legata a maggiori fatturazioni anticipate di voli di competenza dei mesi successivi.

<i>Euro/000</i>	31.12.07	31.12.06	Delta
Acconti	2.611	1.389	1.222
Debiti verso fornitori	52.177	53.065	(888)
Debiti tributari	1.808	2.117	(310)
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	1.512	1.414	97
Altri debiti	6.336	5.395	941
Ratei e risconti passivi	30.256	23.491	6.765
Totale	94.700	86.873	7.827

Gli acconti ammontano a 2.611 migliaia, in crescita di 1.222 migliaia rispetto al 2006 in conseguenza dei depositi cauzionali ricevuti da Air Comet ed Israir a garanzia del contratto di *sublease* del quinto aeromobile A330. I debiti verso i fornitori diminuiscono di 888 migliaia di euro. Rimandando alle considerazioni esposte nel Paragrafo 3.5 – Uso di stime, in merito ai procedimenti estimativi adottati nella valutazione del rischio di soccombenza in contenziosi, si analizza di seguito lo stato delle principali controversie commerciali e le conseguenti considerazioni effettuate nell'ambito dei processi estimativi circa la congruità dello stanziamento al fondo rischi.

Tra i contenziosi in essere, si segnalano i seguenti:

- 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.
- Al 31 dicembre 2007 risultavano pervenuti 14 decreti ingiuntivi che riguardano debiti iscritti in bilancio prevalentemente relativi ad Alitalia (10 decreti ingiuntivi pari a 2,6 milioni di euro) e all'Aeroporto Valerio Catullo di Verona (decreto ingiuntivo pari a Euro 2,1 milioni), oltre che altre tre controparti, per un ammontare complessivo di circa 5,5 milioni di euro. Si segnala che una delle 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 in data 7 marzo 2008 un atto di pignoramento presso terzi, per un controvalore di Euro 580 migliaia. 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 ad Euro 453 migliaia - nato dall'omesso versamento ad Eurofly, da parte del comandante, delle imposte sul reddito e dei contributi previdenziali a suo carico relativamente al valore normale delle azioni sociali assegnategli gratuitamente in esecuzione della delibera di aumento di capitale adottata in data 26 maggio 2005 dell'Assemblea Straordinaria di Eurofly.

Si segnala la presenza di garanzie prestate a fornitori per un importo complessivo pari a 8,1 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 dicembre 2007 tramite il riconoscimento della posizione debitoria verso la controparte.

- Rif. 14 - Debiti verso le banche

I debiti verso le banche ammontano a 15.914 migliaia di euro e si riferiscono a scoperti di conto corrente. L'incremento di 6.642 migliaia di euro è analizzato in dettaglio nel paragrafo 3.12.

- Rif. 15 - Quote correnti di finanziamenti a lungo termine

Le quote correnti di finanziamenti a lungo termine, pari a 514 migliaia, includono le quote a breve del mutuo ipotecario, le cui caratteristiche sono state già esaminate nelle note relative alle passività non correnti. Al 31 dicembre 2006 tale voce includeva anche la quota corrente del *leasing* finanziario relativo all'aeromobile A319.

o Rif. 16 – Finanziamenti

La voce include il finanziamento soci verso Meridiana S.p.A., pari a 4.323 migliaia di euro. Si ricorda che in merito all'operazione di ricapitalizzazione e di ristrutturazione del debito, in data 3 ottobre 2007, Consob ha comunicato a Meridiana l'esenzione dall'obbligo di eseguire un'offerta pubblica di acquisto sul capitale di Eurofly, ai sensi del combinato disposto dell'art. 49, 1° comma, lettera b) del cd. Regolamento Emittenti, e dell'art.106, 5° comma, lettera a) del D.Lgs. n. 58/1998 (cd. Esenzione da salvataggio). In conseguenza di ciò, Meridiana ha rinunciato ad un importo in linea capitale del medesimo finanziamento quantificato in 177 migliaia di euro con riflesso nella situazione patrimoniale al 31 dicembre 2007 e comunicato che avrebbe utilizzato il residuo credito a compensazione della quota di propria pertinenza dell'aumento di capitale da complessivi 15 milioni di euro, deliberato dalla assemblea del 9 novembre 2007. In conseguenza di ciò il finanziamento presenta una riduzione di 177 migliaia di euro rispetto all'importo rilevato al 31 dicembre 2006. In occasione della sottoscrizione della propria quota di aumento di capitale in denaro, nel mese di febbraio 2008 Meridiana S.p.A. ha utilizzato il finanziamento residuo al 31 dicembre 2006 di 4.323 migliaia di euro. Conseguentemente il finanziamento risulta ad oggi azzerato.

o Rif. 17 – Accantonamento ai fondi rischi ed oneri

Tale voce, pari a 1.672 migliaia di euro, evidenzia un decremento netto di 2.014 migliaia di euro. Di seguito si allega un prospetto riepilogativo della movimentazione di tali fondi distinti per natura.

<i>Euro/000</i>	31/12/2006	Accanton.	Riclass. da passività non correnti	Utilizzi	31/12/2007
Fondi manutenzione	3.420	1.032	94	(3.329)	1.217
Altri fondi rischi	266	189	-	-	455
Totale accantonamenti a fondi rischi ed oneri	3.686	1.221	94	(3.329)	1.672

I fondi di manutenzione, pari a 1.217 migliaia di euro, accolgono gli accantonamenti per i costi delle manutenzioni periodiche a carico della Società. Il decremento è conseguente alla già citata cessione del contratto di *leasing* relativo all'aeromobile A319, nonché all'utilizzo di fondi derivante da interventi manutentivi effettuati nel periodo.

Gli altri fondi rischi ammontano a 455 migliaia di euro e si riferiscono, per 332 migliaia di euro allo stanziamento della tassa rumore e per 123 migliaia di euro ad altri contenziosi minori connessi alla normale attività della Società nel settore di appartenenza.

Lo stanziamento della tassa rumore è motivato dal fatto che tale tassa è stata decretata tramite legge, ma ancora manca, allo stato attuale, il regolamento di attuazione.

Per completezza di informativa si segnala che sono in essere normali attività di gestione di contenziosi commerciali attivi e passivi dai quali non sono ad oggi prevedibili passività ulteriori rispetto a quelle stanziate nel bilancio. In particolare, tra i contenziosi commerciali passivi si segnala un atto di citazione 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.

Nel novembre 2007 è stato inoltre notificato un atto di citazione per un importo di circa 1,1 milione di euro, per asserita mancata erogazione di un corrispettivo per attività di mediazione per la cessione del contratto di Locazione Finanziaria dell'aeromobile A319, avvenuta nel giugno 2007.

Inoltre, si segnala inoltre che, nel settembre 2007 è stato notificato un atto di citazione di circa 1 milione di euro per risarcimento danni, richiesti per ritardata consegna bagagli; tale atto si è concluso nel mese di marzo senza significativi oneri integrativi. Infine, nel mese di gennaio 2008, si è chiuso il contenzioso di natura giuslavoristica, originatosi in esercizi precedenti, senza esborsi significativi.

3.9. Voci del conto economico

Ricavi

- Rif. 18 – Ricavi delle vendite e delle prestazioni

A fine 2007 i ricavi delle vendite e delle prestazioni, pari a 322.290 migliaia di euro, mostrano una crescita del 14% rispetto al 2006.

<i>Euro/000</i>	2007	2006	Delta	Delta %
Medio Raggio	145.051	137.905	7.146	5,2%
Lungo Raggio	177.238	144.826	32.412	22,4%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	322.290	282.731	39.559	14,0%

Come evidenziato nella tabella, tale crescita è riconducibile sostanzialmente alla crescita della attività di lungo raggio in conseguenza dell'ampliamento della flotta. Tale accordo ha permesso ad Eurofly di concentrarsi sulle destinazioni dell'Oceano Indiano, mentre le mete caraibiche sono state, invece, gestite prevalentemente commercializzando, in qualità di *marketing carrier*, le destinazioni operate da Livingston

- Rif. 19 – Altri ricavi

Gli altri ricavi nel 2007 ammontano a 9.405 migliaia di euro, rispetto al valore di 4.324 migliaia di euro registrati nel 2006. Tale crescita è riconducibile ai ricavi per noleggio aeromobili legati al *sub lease* della durata di un anno di un A330 alla compagnia aerea spagnola Air Comet S.A..

<i>Euro/000</i>	2007	2006	Delta	Delta %
Penali	1.111	3.591	(2.480)	-69,1%
Noleggi a/m	10.311	1.276	9.035	707,8%
Provvigioni attive	528	595	(67)	-11,3%
Altri ricavi vari	507	1.395	(888)	-63,6%
Riclassifica voci B.U. A319 per dismissione attività	(3.052)	(2.534)	(518)	20,4%
Totale altri ricavi	9.405	4.324	5.081	117,5%

Costi

o Rif. 20 - Costi Commerciali Diretti

I costi commerciali diretti, nel periodo pari a 7.671 migliaia di euro, hanno registrato una crescita significativa prevalentemente a seguito all'ampliamento della attività di linea sul lungo raggio operata con aeromobili A330.

o Rif. 21 – Carburante

Il costo del carburante, che ammonta a 98.243 migliaia di euro, mostra un incremento del 15,5% determinato oltre che dalla maggiore attività effettuata nel 2007 rispetto allo stesso periodo del 2006 anche dalla diversa composizione della stessa, a seguito della espansione del lungo raggio e dell'incremento del costo della materia prima. A fronte di tale incremento, il costo in esame, denominato in dollari, ha beneficiato dell'andamento più vantaggioso del cambio euro / dollaro.

o Rif. 22 – Costi del personale

<i>Euro/000</i>	2007	2006	Delta	Delta %
Salari e stipendi	31.149	34.173	(3.025)	-8,9%
Oneri sociali	7.209	7.781	(572)	-7,3%
Trattamento fine rapporto	796	1.435	(639)	-44,5%
Riclassifica voci B.U. A319 per dismissione attività	(801)	(2.443)	1.642	-67,2%
Totale costi del personale	38.354	40.947	(2.593)	-6,3%

Il costo del personale nel 2007 ammonta a 38.354 migliaia di euro, riportando un calo del 6,3% rispetto al 2006 grazie alla applicazione dal mese di aprile 2007 del c.d. contratto di solidarietà.

Si rammenta che nell'ambito degli interventi di risanamento precedentemente illustrati, Eurofly, tramite comunicazione alle Organizzazioni Sindacali ed al Ministero del Lavoro data 30 gennaio 2007, per far fronte al conclamato stato di crisi, ha avviato la procedura di licenziamento collettivo per riduzione di personale ai sensi degli artt. 4 e 24 della Legge 23 luglio 1991, n. 223, per complessive 134 unità. Con accordo sindacale siglato in sede ministeriale il 15 marzo 2007 è stata scongiurata l'eventualità dei licenziamenti collettivi, attraverso l'applicazione del contratto di solidarietà (previsto tra gli strumenti alternativi ai licenziamenti collettivi dalla legge 223/91) per un periodo di 24 mesi, decorrenti dal 1° aprile 2007. La firma del contratto di solidarietà per tutte le categorie ha congelato fino al 2009 le retribuzioni (Personale Navigante Tecnico, Personale Navigante di Cabina e parte economica del Personale di Terra) fatta eccezione per un accordo

che ha riguardato una rivisitazione delle indennità di certificazione del personale di Manutenzione. Il beneficio determinato dal contratto di solidarietà nel periodo di riferimento risulta pari a circa 5,2 milioni di euro (cfr. paragrafo 3.6).

Come dettagliato nella tabella sottostante, la forza media retribuita è cresciuta nel periodo di circa 75 unità. In particolare, occorre considerare come l'ingresso in flotta di 1 Airbus A330 avvenuto a fine 2006 abbia comportato l'adeguamento degli organici del personale navigante.

FORZA MEDIA:			
Categorie	31.12.07	31.12.06	variazione 12.07/12.06
Dirigenti	11,0	12,0	-1,0
Impiegati	191,2	182,0	9,2
Tot. Terra	202,2	194,0	8,2
Piloti	139,0	132,0	7,0
Assistenti di Volo	355,0	294,0	61,0
Tot. Volo	494,0	426,0	68,0
Tot. Azienda	696,2	620,0	76,2

o Rif. 23 - Materiali, servizi di manutenzione

A fine 2007 i costi per materiali e servizi manutentivi sono pari a 45.365 migliaia di euro. L'incremento del 17,7% è sostanzialmente dovuto alla crescita della flotta e della attività di lungo raggio.

<i>Euro/000</i>	2007	2006	Delta	Delta %
Manutenzione aa/mm	12.231	11.750	481	4,1%
Riserve di manutenzione	14.517	11.953	2.564	21,5%
Assistenza tecnica e avarie	2.637	1.786	851	47,7%
Noleggio materiale tecnico	1.813	1.522	291	19,1%
Certificazione aa/mm	643	579	64	11,0%
Subtotale	31.841	27.590	4.251	15,4%
Materiale di consumo aeronautico	1.143	748	394	52,7%
Subtotale manutenzione aa/mm	32.984	28.339	4.645	16,4%
Catering	12.397	11.591	806	7,0%
Altri costi	394	428	(35)	-8,1%
Riclassifica voci B.U. A319 per dismissione attività	(409)	(1.803)	1.394	-77,3%
Totale materiali e servizi di manutenzione	45.365	38.554	6.810	17,7%

Come evidenziato dal dettaglio, la crescita maggiore è stata nella categoria delle riserve di manutenzione, incremento spiegato dall'ingresso in flotta degli ultimi due A330.

o Rif. 24 - Altri costi operativi e noleggi wet lease

I costi operativi e di *wet lease*, di seguito descritti, ammontano a 92.941 migliaia di euro e mostrano un incremento pari al 35,3% rispetto al periodo precedente. I costi di *wet lease* includono gli oneri relativi all'acquisto posti stabiliti dagli accordi commerciali con la compagnia aerea Livingston, oltre ai costi derivanti dall'accordo stipulato con la compagnia Itali lo scorso agosto, per fronteggiare la maggior domanda soprattutto verso alcuni fasce di medio raggio:

<i>Euro/000</i>	2007	2006	Delta	Delta %
Altri costi operativi	84.291	68.033	16.258	23,9%
Wet lease	8.651	684	7.967	1164,8%
Totale altri costi operativi e noleggi wet lease	92.941	68.717	24.225	35,3%

La crescita dei costi operativi è determinata dalla maggiore attività effettuata nel periodo, dalla riduzione della attività ACMI fornita a terzi (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 nei mesi di marzo e aprile 2007.

<i>Euro/000</i>	2007	2006	Delta	Delta %
Costi handling	24.863	21.243	3.620	17,0%
Assistenza radio meteo	20.725	18.081	2.644	14,6%
Tasse passeggeri	20.307	16.427	3.880	23,6%
Tasse aeroportuali	6.147	5.598	550	9,8%
Trasporto e pernottamento PN	7.386	4.910	2.476	50,4%
Riprotezione passeggeri	3.868	2.139	1.729	80,8%
Assicurazione aa/mm	818	1.132	(313)	-27,7%
Assicurazione PN	534	440	94	21,5%
Altri costi operativi	284	414	(130)	-31,4%
Riclassifica voci B.U. A319 per dismissione attività	(641)	(2.350)	1.709	-72,7%
Totale costi operativi	84.291	68.033	16.258	23,9%

o Rif. 25 - Altri costi commerciali e di struttura

Gli altri costi commerciali e di struttura ammontano a 17.935 migliaia di euro, registrando una leggera diminuzione rispetto al 2006.

<i>Euro/000</i>	2007	2006	Delta	Delta %
Consulenza	4.322	4.799	(476)	-9,9%
Marketing	2.048	3.672	(1.624)	-44,2%
Costi accessori del personale	2.565	2.233	332	14,9%
Informatica	2.905	2.872	34	1,2%
Assicurazioni	1.228	1.700	(472)	-27,8%
Spese generali amministrative	1.283	1.167	115	9,9%
Affitto	987	1.056	(69)	-6,6%
Altri costi di struttura	1.483	921	562	61,0%
Compensi amministratori e sindaci	693	404	289	71,4%
Leasing e noleggio	444	300	144	48,0%
Riclassifica voci B.U. A319 per dismissione attività	(24)	(899)	875	-97,3%
Totale altri costi commerciali e di struttura	17.935	18.226	(291)	-1,6%

La significativa contrazione dei costi di *marketing* è dovuta ai minori investimenti pubblicitari effettuati dalla Società nel corso del 2007. A fronte di ciò sono incrementate le spese di informatica, con costi legati ai sistemi operativi e di vendita e gli altri costi di struttura.

La riduzione del costo per assicurazioni è connessa alla rinegoziazione più favorevole dei premi avvenuta nell'anno.

L'incremento degli altri costi di struttura è prevalentemente spiegato dai riaddebiti da controllante per personale distaccato presso la Società.

- Rif. 26 - Noleggi operativi

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

	2007	2006	Delta	Delta %
A320	20.206	21.481	(1.275)	-5,9%
A330	25.646	13.639	12.006	88,0%
Totale	45.852	35.120	10.731	30,6%

L'incremento registrato da tale voce è determinato sia dall'ampliamento della flotta di lungo raggio con l'arrivo del quarto aeromobile A330 nel dicembre 2006 e del quinto a marzo 2007 (poi sub locato alla compagnia Air Comet S.A.) caratterizzati da un costo di noleggio più elevato dei precedenti, che dalla cessazione di contributi Airbus presenti nel 2006. Il costo degli aeromobili di medio raggio è diminuito per effetto del cambio più favorevole, che ha influenzato anche la flotta di lungo raggio.

Gli impegni per i futuri canoni di noleggio della flotta A320/A330 sono scadenzati come segue:

	2008	2009	2010	2011	2012	Oltre	Totale
<u>Locazioni operative</u>							
In US\$ / 000	64.321	47.835	44.845	44.845	39.504	72.809	314.158
controvalore in Euro	43.693	32.494	30.463	30.463	26.835	49.459	213.408

o Rif. 27 – Ammortamenti

Gli ammortamenti risultano pari a 3.951 migliaia di euro e sono sostanzialmente allineati ai valori del 2006.

o Rif. 28 – Svalutazioni di attività non correnti

Nell'esercizio non sono state effettuate svalutazioni di attività non correnti. Nel corso del 2006 erano state svalutate per 512 migliaia di euro attività finanziarie, costituite da depositi cauzionali a garanzia di contratti, per allinearle al valore di presunto realizzo.

o Rif. 29 - Altri accantonamenti rettificativi

Tale voce, pari a 2.820 migliaia di euro, è relativa allo stanziamento a fondo svalutazione crediti, e presenta una significativa riduzione rispetto al valore di 5.858 migliaia di euro del 2006, come analizzato nel paragrafo relativo ai crediti commerciali.

o Rif. 30 – Stanziamento a fondo rischi ed oneri

Gli stanziamenti a fondi rischi ed oneri risultano pari a 852 migliaia di euro con un decremento di 906 migliaia di euro, riconducibile a minori accantonamenti a fondi *maintenance* nell'esercizio rispetto al 2006 che fu caratterizzato da un adeguamento *ad hoc* dei fondi manutentivi a seguito degli accordi presi con il nuovo fornitore di servizi di manutenzione.

o Rif. 31 - Proventi ed (oneri) finanziari

L'andamento degli oneri finanziari netti, che diminuiscono prevalentemente grazie ai minori oneri su cambi, è mostrato nella tabella seguente:

<i>Euro/000</i>	2007	2006	Delta	Delta %
Interessi passivi leasing A319	(921)	(1.683)	762	-45,3%
TFR - Interest costs	(126)	0	(126)	100,0%
Fair value derivati	-	(335)	335	-100,0%
Commissioni su fidejussioni	(330)	(533)	204	-38,2%
Altri proventi e oneri finanziari	(1.082)	(770)	(312)	40,5%
Utili / (perdite) su cambi	(1.115)	(2.001)	886	-44,3%
Riclassifica voci B.U. A319 per dismissione attività	1.099	2.028	(930)	-45,8%
Totale proventi ed (oneri) finanziari	(2.474)	(3.294)	820	-24,9%

Nell'esercizio 2007 non sono state poste in essere operazioni sui derivati che, nell'esercizio 2006, consistevano in acquisti di valuta a termine.

- Rif. 32 - Imposte del periodo

Le imposte risultano positive per un valore pari a 3.006 migliaia di euro, principalmente per effetto del beneficio fiscale connesso al riconoscimento di imposte differite attive su perdite fiscali pregresse, come specificato nel presente paragrafo al Rif. 4. Le imposte correnti, relative alla sola IRAP, ammontano a circa 677 migliaia di euro.

- Rif. 33 – Risultato della dismissione di attività

Esso è così analizzabile:

Risultato della dismissione di attività

<i>Euro/000</i>	2007	2006	Delta
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.890	7.104	(5.214)
Altri ricavi	3.052	2.534	518
Totale ricavi	4.942	9.638	(4.696)
Costi commerciali diretti	(246)	(3.107)	2.861
Carburante	(572)	(3.863)	3.291
Costi del personale	(801)	(2.443)	1.642
Materiali e servizi di manutenzione	(409)	(1.803)	1.394
Altri costi operativi e wet lease	(641)	(2.350)	1.709
Altri costi commerciali e di struttura	(24)	(899)	875
EBITDAR	2.247	(4.827)	7.074
Noleggi operativi	(1.833)	-	(1.833)
EBITDA	414	(4.827)	5.241
Ammortamenti	(887)	(2.152)	1.265
Altri accantonamenti rettificativi	(167)	(2.255)	2.088
Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	(73)	(332)	259
Risultato Operativo	(712)	(9.567)	8.854
Proventi/(Oneri) finanziari	(1.099)	(2.028)	930
Plusvalenza da alienazione A319	2.405	-	2.405
Effetto imposte	(593)	395	(989)
Totale risultato delle dismissione di attività	1	(11.200)	11.200

La voce “Risultato della dismissione delle attività” – come previsto dall’IFRS 5 - comprende tutte le componenti di reddito, fiscali incluse le imposte, maturate nel 2007 e nel periodo precedente la cessione del contratto di *leasing* dell’aeromobile A319, gli effetti economici della cessione stessa, nonché le attività in corso per conto della società Alba, cessionaria del contratto di *leasing*. Per i periodi a confronto la voce comprende i costi ed i ricavi derivanti dall’attività della *business unit* relativa. L’effetto complessivo della cessione della attività, inclusiva del risultato della gestione e della plusvalenza da dismissione, è pressoché nullo.

Risultato del periodo

Alla luce di quanto sopra, il risultato netto del 2007 è negativo per 21.757 migliaia di euro, da confrontarsi con un risultato negativo di 29.139 migliaia di euro del periodo precedente.

La perdita per azione è pari a 1,63 euro.

3.10. Voci del prospetto di variazione del patrimonio netto

Le principali voci che compongono il patrimonio netto e le variazioni intervenute nel corso del 2007 sono:

- Il capitale sociale di 1.023 euro, rappresentato da n. 13.355.302 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale. Il capitale sociale risulta essere integralmente sottoscritto ed è posseduto per una quota pari al 29,95% da Meridiana e per una quota pari al 14,216% dal fondo di diritto lussemburghese Spinnaker.
- La “riserva sovrapprezzo azioni”, che ammontava al 31 dicembre 2006 a 31.102 migliaia di euro, è stata interamente utilizzata nel corso del 2007 per il ripianamento delle perdite 2006 e della perdita maturata fino a settembre 2007.
- La “riserva legale”, al 31 dicembre 2006 pari a 478 migliaia di euro, è stata interamente utilizzata per il ripianamento delle perdite maturate sino a settembre 2007.
- La “riserva statutaria”, al 31 dicembre 2006 pari a 3.681 migliaia di euro, è stata interamente utilizzata per il ripianamento delle perdite.
- Le “Altre riserve” sono pari ad un importo negativo di 486 migliaia di euro. Tale voce di patrimonio netto include: i) la rettifica da adeguamento per perdite attuariali, inclusiva del relativo effetto fiscale, determinata secondo le previsioni dello IAS 19 ed imputata direttamente a patrimonio netto, come descritto nel paragrafo 3.5, per un importo pari a 150 migliaia di euro; ii) l'effetto della variazione delle aliquote fiscali sulle imposte anticipate contabilizzate con riferimento alle differenze temporanee di diretta imputazione a patrimonio netto alla data di prima adozione dei principi IAS/IFRS (135 migliaia di euro); iii) l'effetto del rientro di differenze temporanee dell'esercizio 2008 relative a rettifiche IAS/IFRS imputate direttamente a patrimonio netto alla data di prima adozione dei principi IAS/IFRS (243 migliaia di euro).
- La “perdita dell'esercizio”, pari a 21.757 migliaia di euro è stata coperta per un ammontare pari a 10.435 migliaia di euro dalla assemblea del 9 novembre 2007 e per un ammontare pari a 5.379 migliaia di euro dalla assemblea del 30 novembre 2007 rispettivamente con riferimento alle svalutazioni al 30 settembre ed al 31 ottobre 2007. La perdita residua al 31 dicembre 2007 è pari a 5.943 migliaia di euro.

Alla luce di quanto sopra, non sussistono riserve disponibili o distribuibili al 31 dicembre 2007.

3.11. Voci del rendiconto finanziario

Come evidenziato dallo schema del rendiconto finanziario presentato nel paragrafo 3.4, che illustra la variazione nell'esercizio delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti con metodo indiretto, il 2007 è stato caratterizzato da un assorbimento di liquidità pari a 4.836 migliaia di euro. Il flusso di liquidità dell'esercizio è di seguito analizzato nelle sue componenti.

- Flussi finanziari assorbiti dall'attività operativa

Per l'anno 2007 tale flusso è risultato negativo per 22.458 migliaia di euro. L'assorbimento di cassa è stato determinato principalmente dalla perdita dell'esercizio prima delle imposte, pari a 24.763 migliaia di euro, dall'incremento di 9.737 migliaia di euro dei crediti commerciali ed altri crediti, secondo le dinamiche illustrate nel paragrafo 3.8, nonché dal pagamento di interessi ed altri oneri finanziari per 1.582 migliaia di euro. A fronte di tali importi, nell'esercizio gli ammortamenti sono stati pari a 3.951 migliaia di euro e l'incremento dei debiti verso i fornitori ha generato liquidità per 9.251 migliaia di euro.

- Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento

Gli investimenti effettuati dalla Società nel corso dell'esercizio sono pari a 2.251 migliaia di euro, prevalentemente in immobilizzazioni materiali, come specificato nel paragrafo 3.8. I flussi di disinvestimento ammontano a 18.034 migliaia di euro e sono principalmente relativi alla cessione del contratto di *leasing* dell'aeromobile A319. Si segnalano, inoltre, interessi incassati per 223 migliaia di euro.

- Flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria

Nel corso dell'esercizio, i flussi di liquidità derivanti dall'attività finanziaria risultano positivi per 1.616 migliaia di euro e sono il risultato di: i) svincolo di un deposito vincolato a breve di 3.000 successivo al completamento del piano di rientro con fornitori; ii) il pagamento delle rate del *leasing* dell'A319 e del mutuo per complessivi 1.384 migliaia di euro.

3.12. Posizione finanziaria netta

Importi in Euro/000		2007	2006	Variazione
A. Cassa	(1)	6.955	5.149	1.806
B. Contratti derivati inclusi nelle disponibilità liquide	(1)	-	-	-
C. Disponibilità liquide (A) + (B)		6.955	5.149	1.806
D. Crediti finanziari correnti		-	3.000	(3.000)
E. Debiti bancari correnti	(1) (2)	15.914	9.273	6.642
F. Contratti derivati inclusi nei debiti verso banche	(1) (2)	-	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		514	2.312	(1.798)
H. Altri debiti finanziari correnti		4.323	4.500	(177)
I. Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G) + (H)		20.751	16.085	4.666
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (C) - (D)		13.797	7.936	5.860
K. Crediti finanziari non correnti		-	8.000	(8.000)
L. Debiti bancari non correnti		3.268	3.783	(514)
M. Obbligazioni emesse		-	-	-
N. Altri debiti non correnti		-	24.138	(24.138)
O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)		3.268	27.921	(24.653)
P. Indebitamento finanziario netto (J) - (K) + (O)		17.065	27.857	(10.793)
Riconciliazione con prospetto del rendiconto finanziario e con lo stato patrimoniale:				
(1) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		(8.960)	(4.124)	(4.836)
(2) Debiti verso banche		15.914	9.273	6.642

In particolare, con riferimento alle lettere C, D, I, K e O della tabella sovrastante, si specifica quanto segue:

C - Disponibilità liquide

In data 27 novembre 2007 è stato sottoscritto il piano di ristrutturazione del debito bancario della Società. Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. e Intesa San Paolo S.p.A., hanno proceduto alla novazione dei contratti di finanziamento conclusi con Eurofly e alla loro sostituzione con nuovi accordi aventi i seguenti termini e condizioni: (i) le banche, con quote paritetiche, si sono impegnate ad erogare, in sostituzione dei finanziamenti in essere, un nuovo finanziamento per cassa di tipo *stand-by revolving* fino ad un massimo di Euro 15 milioni ad uno *spread* significativamente inferiore a quello precedentemente applicato; (ii) il termine per il rimborso del nuovo finanziamento è fissato in 36 mesi; (iii) il finanziamento è accompagnato da clausole standard previste per operazioni simili nonché da covenants finanziari. In particolare, questi ultimi sono dati dai rapporti indebitamento finanziario netto/EBITDAR e indebitamento finanziario netto/patrimonio netto e saranno calcolati sulla base del bilancio annuale e della relazione sulla gestione semestrale a partire dal bilancio al 31 dicembre 2007. I valori di riferimento sono di seguito indicati.

- I. L'indebitamento finanziario netto/EBITDAR:
- per il 2007 non superiore a (0,80)
 - per il 2008 non superiore a (0,60)
 - per il 2009 non superiore a (0,15).
- II. L'indebitamento finanziario netto/patrimonio netto:
- per il 2007 non superiore a (2,80)
 - per il 2008 non superiore a (1,80)
 - per il 2009 non superiore a (0,35).

La rilevazione dell'EBITDAR per il calcolo del rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDAR avverrà con cadenza semestrale e farà riferimento agli ultimi 12 mesi (anno mobile) precedenti la data di rilevazione.

In considerazione dell'allungamento della tempistica per l'esecuzione dell'aumento di capitale in denaro rispetto a quanto ipotizzato nel Piano Industriale, alla data del 31 dicembre 2007 i *covenants* del finanziamento appaiono formalmente non rispettati per evidente difetto di patrimonializzazione della Società.

In data 19 marzo 2008 le banche firmatarie dell'accordo di ristrutturazione del debito bancario hanno dichiarato di non voler procedere alla rilevazione dei *covenants* finanziari di cui al detto accordo, relativamente alla scadenza del 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.

Infine, si segnala come il contratto di finanziamento ha previsto il rilascio da parte di Meridiana a favore delle banche di una lettera di *patronage*.

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2007, che beneficiano di tale accordo, sono pari a 6.955 migliaia di euro e sono costituite dai saldi di conto corrente bancario attivi.

D - Crediti finanziari correnti

I crediti finanziari correnti, che nel dicembre 2006 ammontavano a 3.000 migliaia di euro e si riferiscono al pegno su somme depositate presso un istituto di credito, legato a piani di rientro negoziati con fornitori, a fine 2007 sono pari a zero.

I – Indebitamento finanziario corrente

Ammonta a 20.751 migliaia di euro ed è rappresentato da: i) debiti verso banche pari a 15.914 migliaia di euro, per scoperti di conto corrente; ii) la parte corrente dell'indebitamento non corrente per un importo di 514 migliaia di euro relativa al mutuo ipotecario e iii) altri debiti finanziari correnti per 4.323 migliaia di euro riferibili al finanziamento infruttifero della durata di 24

mesi, ceduto da Spinnaker a Meridiana con l'accordo perfezionato il 28 dicembre 2006, successivamente utilizzato nella sottoscrizione dell'aumento di capitale di Eurofly.

Al 31 dicembre 2007 i fidi complessivi ammontano a 26.000 migliaia di euro, utilizzati per 24.044 migliaia di euro. In particolare, gli utilizzi sono suddivisi in anticipi fatture per 15.925 migliaia di euro e fidejussioni per 8.119 migliaia di euro.

La percentuale di utilizzo dei fidi di cassa e sugli anticipi fatture al 31 dicembre 2007 è pari al 92,48%.

K - Crediti finanziari non correnti

Al 31 dicembre 2007, i crediti finanziari non correnti sono pari a zero. Al 31 dicembre 2006 erano pari a 8.000 migliaia di euro ed erano rappresentati da un deposito bancario vincolato presso Unicredit, pegno per il rilascio da parte dell'Istituto della fideiussione a garanzia della locazione finanziaria stipulata nel maggio 2005 con Locat S.p.A. per l'acquisizione dell'A319 CJ, in seguito alla cessione del predetto contratto di *leasing*, sono pari a zero.

O – Indebitamento finanziario non corrente

L'indebitamento finanziario non corrente è pari a 3.268 migliaia di euro ed è composto da debiti bancari non correnti, per 3.268 migliaia di euro, rappresentati dalla quota oltre i 12 mesi del mutuo ipotecario contratto con Banca Profilo. Nel 2006 includevano anche la quota a lungo del debito verso società di *leasing*.

3.13. Rapporti con parti correlate

Ai sensi dello IAS 24, Meridiana S.p.A. è parte correlata in quanto ha la capacità di esercitare una influenza notevole sulla assunzione di decisioni operative e finanziarie di Eurofly. Di seguito si riepilogano i rapporti patrimoniali, finanziari ed economici con il Gruppo Meridiana.

Descrizione (€/000)	Totale al 31.12.07	Gruppo Meridiana	
		Valore assoluto	%
Crediti commerciali	55.496	1.124	2,0%
Attività finanziarie a lungo termine	0	0	-
Attività finanziarie a breve termine	5.149	0	-
Debiti commerciali	86.873	1.957	2,3%
Passività finanziarie a lungo termine	27.921	0	-
Passività finanziarie a breve termine	16.085	4.323	26,9%

Descrizione	Totale 2007	Gruppo Meridiana	
		Valore assoluto	%
Totale ricavi	331.695	869	0,3%
Totale costi	353.984	3.498	1,0%
(Proventi) / Oneri finanziari	2.474	0	-

Descrizione	Totale 2007	Gruppo Meridiana	
		Valore assoluto	%
Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa	(22.458)	886	-3,9%
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investime	16.006	0	-
Flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria	1.616	0	-

Tali transazioni sono effettuate a condizioni di mercato e sono di seguito analizzate.

- **Attività / passività commerciali**

I crediti commerciali in essere al 31 dicembre 2007 nei confronti di Meridiana S.p.A., pari a 1,1 milioni di euro sono riferiti principalmente al noleggio di aeromobili Eurofly a Meridiana in modalità ACMI ed alla fatturazione del *code-share* con la stessa. I debiti commerciali di 2,0 milioni di euro sono generati principalmente dall'attività manutentiva, di supervisione, di *handling* e di consulenze svolte da Meridiana S.p.A. per Eurofly.

- **Attività / passività finanziarie**

Al 31 dicembre 2007 i debiti finanziari verso Meridiana S.p.A. ammontano ad euro 4,3 milioni e fanno riferimento al finanziamento infruttifero della durata di 24 mesi, erogato da Spinnaker il 18

novembre 2005 al fine di rafforzare la situazione patrimoniale e finanziaria della società in vista dell'ammissione in Borsa e successivamente ceduto a Meridiana S.p.A. con la vendita del pacchetto di maggioranza di Eurofly. Si rimanda al paragrafo 3.8 per le evoluzioni della posizione nel corso del 2008.

- **Ricavi / costi di acquisto e prestazioni servizi**

I ricavi al 31 dicembre 2007 ammontano a 0,9 milioni di euro, dovuti principalmente alla fatturazione di voli in modalità ACMI, mentre i costi, determinati prevalentemente dalle attività di manutenzione, di *handling*, di supervisione e per consulenze effettuata da Meridiana S.p.A. nonché dalle commissioni maturate da Meridiana sulle vendite in *code share* sui voli Eurofly, sono pari a 3,5 milioni di euro.

3.14. Compensi corrisposti a membri degli organi di amministrazione e controllo e dirigenti con responsabilità strategiche

Ai sensi dell'articolo 78 del Regolamento Emittenti, di seguito vengono riportate le indicazioni degli emolumenti corrisposti ai singoli membri degli organi di amministrazione e di controllo nonché, in modo collegiale, i compensi corrisposti ai dirigenti con responsabilità strategiche.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti annui per la carica nella società che redige il bilancio	Emolumenti corrisposti per la carica
Lorenzo Caprio	Presidente	30/11/07-31/12/07	31/12/08	70.000	6.137
Giovanni Rossi	Amministratore Delegato	28/12/06-31/12/07	31/12/08	200.000	200.000
Franco Trivi	Vice Presidente	28/12/06-31/12/07	31/12/08	70.000	70.000
Luca Ragnedda	Consigliere Delegato	28/12/06-31/12/07	31/12/08	70.000	70.000
Sergio Rosa	Consigliere Delegato	28/12/06-31/12/07	31/12/08	70.000	70.000
Alessandro Giusti	Consigliere	28/10/07-31/12/07	31/12/08	20.000	3.616
Antonio Romani	Consigliere	28/10/07-31/12/07	31/12/08	20.000	3.616
Gian Carlo Arduino	Consigliere	28/12/06-31/12/07	31/12/08	20.000	20.000
Giuseppe Lomonaco	Consigliere	28/12/06-31/12/07	31/12/08	20.000	20.000

Nella tabella sottostante, si riportano i compensi corrisposti ai membri del Consiglio di Amministrazione nel corso del 2007, ad oggi non più in carica.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Emolumenti annui per la carica nella società che redige il bilancio	Emolumenti corrisposti per la carica
Sandro Capotosti	Presidente	28/12/06- 27/10/07	70.000	57.534
Laura Sarvito	Consigliere	28/12/06- 27/10/07	20.000	16.438
Ruggeromassimo Jannuzzelli	Consigliere	28/12/06- 27/10/07	20.000	16.438

Nella tabella sottostante, si riportano i compensi corrisposti ai membri del collegio sindacale nel corso del 2007.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti corrisposti per la carica
Marco Rigotti	Presidente	27/04/06-31/12/07	31/12/08	39.776
Guido Mongelli	Sindaco	27/04/06-31/12/07	31/12/08	34.956
Michele Saracino	Sindaco	27/04/06-31/12/07	31/12/08	34.552

Il valore complessivo dei compensi corrisposti ai dirigenti con responsabilità strategiche per il 2007 è pari a 554 migliaia di euro. Il valore complessivo del Trattamento di Fine rapporto accantonato nel corso del 2007 è pari a 44 migliaia di euro.

3.15. Compensi corrisposti alla società di revisione

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei compensi riconosciuti alla società di revisione incaricata del controllo contabile, distinto tra servizi di revisione resi alla Società ed altri servizi diversi dalla revisione, suddivisi per tipologia.

Tipologia del servizio	Compenso
Servizi di revisione	56.000
Servizi di attestazione (Relazione sui dati previsionali di Eurofly S.p.A. per il periodo 2007-2010 contenuti nel paragrafo 13.3 del prospetto informativo)	210.000
Servizi di attestazione (Relazione della società di revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni per aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli artt. 2441, quarto comma, del codice civile e 158, primo comma, d. lgs 58/98)	165.000

3.16. 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 e *All Business*, in quanto i rischi e i benefici dell'impresa sono influenzati significativamente dalle differenze nelle tre attività. Di seguito si riassumono le principali caratteristiche delle 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. Da fine 2007 include anche le rotte di linea nord-sud Italia. L'attività di medio raggio si caratterizza per una elevata stagionalità, legata al turismo estivo.
- 2) Lungo Raggio: include i voli di durata superiore a 5 ore. Le principali direttrici sono Maldive, Kenia, Messico e Santo Domingo. Dal 2005 sono stati avviati collegamenti di linea tra la provincia italiana (tra cui Palermo, Napoli e Bologna) e New York, ampliati nel 2006 anche a Roma e nel 2007 a Lamezia. Sono stati anche avviati collegamenti di linea verso l'India e le Mauritius. Il collegamento verso l'India, avviato a gennaio 2007, è stato sospeso nel mese di settembre 2007. 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 compensano ulteriormente il picco invernale dei collegamenti *charter* su destinazioni "beach" esotiche.

Importi Euro/000	Medio Raggio				Lungo Raggio				Totale			
	2007	2006	Var	Var %	2007	2006	Var	Var %	2007	2006	Var	Var %
Totale ricavi	148.296	141.455	6.841	4,8%	183.399	145.600	37.799	26,0%	331.695	287.054	44.641	15,6%
Costi commerciali diretti	2.825	1.337	1.487	111,2%	4.847	3.718	1.129	30,4%	7.671	5.055	2.616	51,8%
Ricavi al netto dei costi comm.li diretti	145.471	140.117	5.354	3,8%	178.552	141.882	36.670	25,8%	324.023	281.999	42.024	14,9%
Carburante	37.875	34.923	2.952	8,5%	60.368	50.161	10.208	20,3%	98.243	85.084	13.159	15,5%
Costi del personale	17.412	22.088	-4.675	-21,2%	20.941	18.859	2.082	11,0%	38.354	40.947	-2.593	-6,3%
Materiali e servizi di manutenzione	19.201	17.924	1.277	7,1%	26.164	20.630	5.533	26,8%	45.365	38.554	6.810	17,7%
Altri costi operativi e wet lease	46.308	39.204	7.105	18,1%	46.633	29.513	17.120	58,0%	92.941	68.716	24.225	35,3%
Altri costi commerciali e di struttura	8.939	9.589	-650	-6,8%	8.996	8.637	359	4,2%	17.935	18.226	-291	-1,6%
Subtotale costi	129.735	123.727	6.008	4,9%	163.103	127.800	35.303	27,6%	292.838	251.527	41.310	16,4%
EBITDAR	15.736	16.390	-654	-4,0%	15.450	14.082	1.368	9,7%	31.186	30.471	714	2,3%
Noleggi operativi	20.206	21.481	-1.275	-5,9%	25.646	13.640	12.006	88,0%	45.852	35.120	10.731	30,6%
EBITDA	-4.470	-5.091	621	-12,2%	-10.196	442	-10.638	-2405,3%	-14.666	-4.649	-10.017	215,5%
Ammortamenti	1.374	1.331	43	3,3%	2.577	2.777	-200	-7,2%	3.951	4.108	-157	-3,8%
Altri accantonamenti rettificativi	2.044	3.648	-1.604	-44,0%	776	2.210	-1.434	-64,9%	2.820	5.858	-3.038	-51,9%
Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	127	868	-740	-85,3%	724	890	-166	-18,6%	852	1.758	-906	-51,5%
EBIT (Risultato operativo)	-8.016	-10.938	2.922	-26,7%	-14.274	-5.436	-8.838	162,6%	-22.289	-16.373	-5.916	36,1%

	Medio Raggio		Lungo Raggio		All Business		Non Allocato		Totale	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Totale attività non correnti	10.215	5.300	20.429	13.975	0	42.726	11.498	23.263	42.142	85.264
Totale attività correnti	24.680	25.862	38.116	32.451	730	227	17.615	16.232	81.141	74.772
Totale attivo	34.895	31.162	58.545	46.426	730	42.953	29.113	39.495	123.283	160.036
Patrimonio Netto	0	0	0	0	0	0	0	16.702	0	16.702
Totale passività correnti	51.374	40.505	34.483	31.947	351	6.043	30.915	28.149	117.123	106.644
Totale passività non correnti	6.740	4.074	3.370	2.037	0	25.958	1.457	4.621	11.566	36.690
Totale passivo	58.113	44.579	37.853	33.984	351	32.001	32.372	49.472	128.689	160.036

3.17. Informativa sui rischi finanziari

Nel presente paragrafo si forniscono indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza dei principali rischi finanziari identificati e gestiti dalla società.

La Società è esposta ai seguenti rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- il rischio di credito: col quale si evidenzia la possibilità di insolvenza (default) di una controparte o l'eventuale deterioramento del merito creditizio assegnato;
- i rischi di mercato: derivante dall'esposizione alle fluttuazione dei tassi di interesse e dei tassi di cambio;
- il rischio di liquidità: che esprime il rischio che le risorse finanziarie disponibili risultino insufficienti a mantenere i propri impegni di pagamento.

I dati quantitativi di seguito riportati non hanno valenza previsionale. In particolare le *sensitivity analysis* sui rischi di mercato non possono riflettere la complessità e le reazioni correlate dei mercati che possono derivare da ogni cambiamento ipotizzato.

Come richiesto dall' IFRS 7, di seguito si riporta il dettaglio delle attività e passività finanziarie individuate ai fini della presente analisi.

€/000

Attivo	(Note)	31/12/2007	Crediti e prestiti
Attività finanziarie	3	10.944,8	10.944,8
Totale attività finanziarie non correnti		10.944,8	10.944,8
Crediti commerciali e altri crediti	6	58.976,1	58.976,1
Altre attività	7	12.334,5	12.334,5
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	6.954,7	6.954,7
Totale attività finanziarie correnti		65.930,8	65.930,8
Totale attività finanziarie		76.875,5	76.875,5

€/000

Passivo	(Note)	31/12/2007
Finanziamenti	10	3.274,6
Interessi futuri		2.164,0
Totale passività non correnti		5.438,6
Debiti commerciali e altri debiti	13	94.700,3
Debiti finanziari quota corrente	15	514,3
Debiti bancari	14	15.914,3
Interessi futuri		1031,0
Finanziamenti	16	4.322,8
Totale passività finanziarie correnti		116.482,7
Totale passività finanziarie		121.921,3

€/000

Attivo	(Note)	31/12/2006	Crediti e prestiti
Attività finanziarie	3	19.259,2	19.259,2
Totale attività finanziarie non correnti		19.259,2	19.259,2
Crediti commerciali	6	55.495,8	55.495,8
Altre attività	7	11.173,8	11.173,8
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	5.148,6	5.148,6
Totale attività finanziarie correnti		60.644,4	60.644,4
Totale attività finanziarie		79.903,6	79.903,6

€/000

Passivo	(Note)	31/12/2006
Finanziamenti	10	27.920,9
Interessi futuri		7.229,1
Totale passività non correnti		35.150,1
Debiti commerciali	13	86.872,9
Debiti finanziari quota corrente	15	2.312,4
Debiti bancari	14	9.272,7
Interessi futuri		1.191,2
Finanziamenti	16	4.500,0
Totale passività finanziarie correnti		104.149,2
Totale passività finanziarie		139.299,3

Rischio di credito

Per quanto concerne il rischio di credito, è necessario ricordare che la Società, pur nell'ambito di un progressivo sviluppo dell'attività di linea previsto dal Piano Industriale, realizza ad oggi ancora la maggior parte del proprio fatturato attraverso l'attività *charter* con la conseguenza che la clientela ordinaria è rappresentata prevalentemente da *tour operator*. Tenuto conto che il settore del *tour operating* in Italia si caratterizza per la presenza prevalente di operatori di piccole e medie dimensioni, appare evidente come nel complesso il rischio di credito connesso alle relazioni commerciali con tali operatori, sia inevitabilmente più alto rispetto a quello che si riscontra negli altri principali Paesi europei.

Il suddetto rischio viene affrontato, a livello contrattuale, prevedendo il pagamento anticipato rispetto alla data di effettuazione dei voli e richiedendo inoltre fidejussioni o depositi a garanzia degli adempimenti previsti dai contratti mentre, a livello gestionale, viene costantemente monitorato il rispetto dei termini di pagamento.

Inoltre, proprio a causa delle sopra richiamate caratteristiche del settore, la Società adotta una *policy* restrittiva circa i ritardati pagamenti e comunque seleziona la propria clientela in relazione all'affidabilità ed alla solidità dimostrate dai contraenti nei comportamenti commerciali posti in essere nel passato.

Le tabelle sottostanti forniscono informazioni circa l'esposizione della Società al rischio di credito al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006:

€/000					
Descrizione	31/12/2007	Ageing dello scaduto			
		30 gg	60 gg	90 gg	oltre 90 gg
Attività finanziarie non correnti non scadute	10.944,8				
Crediti commerciali	32.547,3				
Risconti passivi per fatturazioni anticipate	-27.393,9				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.954,7				
Totale attività finanziarie correnti non scadute	12.108,1				
Crediti commerciali scaduti	30.657,3	9.516,5	1.778,5	421,8	18.940,6
Risconti passivi per fatturazioni anticipate	-2.554,6	-2.554,6			
Totale crediti scaduti	28.102,7	6.961,9	1.778,5	421,8	18.940,6
Fondo svalutazione crediti	-12.207,6	-284,0	-53,4	-12,7	-11.857,6
Totale attività finanziarie correnti scadute	15.895,1	6.677,9	1.725,2	409,1	7.083,0

Con riferimento ai crediti scaduti da oltre 90 giorni non coperti dal fondo svalutazione crediti, tenuto conto dell'esperienza storica, dello stato di avanzamento dei contenziosi e dei pareri legali ad essi relativi nonché dell'esistenza di garanzie rilasciate dai clienti, il rischio di credito è considerato mitigato.

Di seguito si riporta la tabella riepilogativa dei crediti commerciali ed altri crediti al 31 dicembre 2007 in quadratura con il valore riportato nello schema di bilancio.

€/000	
Crediti commerciali non scaduti	32.547,3
Crediti commerciali scaduti	30.657,3
Fondo svalutazione crediti	-12.207,6
Crediti commerciali	50.997,0
Crediti tributari	1.787
Altri crediti	6.192
Totale crediti commerciali e altri crediti	58.976

A fini comparativi si presentano i medesimi dati relativi all'esercizio 2006

€/000					
Descrizione	31/12/2006	Ageing dello scaduto			
		30 gg	60 gg	90 gg	oltre 90 gg
Attività finanziarie non correnti non scadute	19.259,2				
Crediti commerciali	21.435,3				
Risconti passivi per fatturazioni anticipate	-17.128,7				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.148,6				
Totale attività finanziarie correnti non scadute	9.455,2				
Crediti commerciali scaduti	34.824,1	10.162,3	1.306,6	859,9	22.495,3
Risconti passivi per fatturazioni anticipate	-6.398,1	-6.398,1			
Totale crediti scaduti	28.426,0	3.764,2	1.306,6	859,9	22.495,3
Fondo svalutazione crediti	-11.036	-112,9	-39,2	-25,8	-10.858,2
Totale attività finanziarie correnti scadute	17.389,9	3.651,3	1.267,4	834,1	11.637,1

€/000	
Crediti commerciali non scaduti	21.435,3
Crediti commerciali scaduti	34.824,1
Fondo svalutazione crediti	-11.036,1
Crediti commerciali	45.223,2
Crediti tributari	3.501,2
Altri crediti	6.771,4
Totale crediti commerciali e altri crediti	55.495,8

Rischi di mercato

Rischio di cambio

Con riferimento al rischio di cambio, si segnala che alcuni tra i principali fattori della produzione sono regolati in dollari. Ciò sia in quanto alcuni mercati, come quelli dei derivati del petrolio, dei noleggi degli aeromobili e delle assicurazioni adottano il dollaro come valuta di riferimento, sia per effetto dell'attività svolta all'estero. Di contro, a parziale compensazione, la Società sviluppa in dollari una parte del proprio fatturato, nonché detiene attività non correnti in valuta statunitense per circa 13 milioni di euro, costituiti da depositi versati a fornitori a garanzia di contratti di noleggio aeromobili ed altre forniture.

Per quanto concerne la copertura dei rischi derivanti dalle variazioni delle due variabili esogene citate, va ricordato che i contratti *charter* stipulati dalla Società con i *Tour Operator* prevedono la possibilità di adeguare i prezzi concordati in funzione del cambio euro / USD al momento del volo. La copertura offerta da tale clausola contrattuale presenta alcune limitazioni. Infatti i contratti *charter* sono negoziati con circa sei mesi di anticipo rispetto all'effettuazione dei voli, prevedono

franchigie, nonché modalità tecniche di calcolo che determinano uno scostamento temporale tra l'applicazione degli adeguamenti e la variazione dei prezzi del carburante e/o del tasso di cambio. Inoltre, in caso di forti variazioni delle variabili esogene in oggetto concentrate in un lasso di tempo breve, l'adeguamento dei prezzi, ancorché contrattualmente garantito, incontra un limite nella capacità del mercato di assorbire gli aumenti.

Si tenga presente che, con particolare riferimento al trasferimento del rischio dell'incremento del tasso di cambio sui corrispettivi applicati ai clienti è influenzato anche da ragioni di opportunità commerciale e dal comportamento delle compagnie concorrenti.

Per quanto sopra la Società, pur disponendo di meccanismi contrattuali e commerciali tesi a contenerne i rischi, risulta comunque in parte esposta agli effetti derivanti dallo sfavorevole andamento della suddetta variabile.

In virtù della presenza della copertura contrattuale sopra richiamata, non è stata sino ad oggi prassi della Società attuare ulteriori coperture sul rischio di variazione del tasso di cambio.

Di seguito si riporta l'effetto sull'utile ante imposte del 2007 e del 2006 e sul patrimonio netto al lordo dell'effetto fiscale al 31/12/2007 e 31/12/2006 della variazione positiva (negativa) di un punto percentuale del cambio euro/dollaro, con riferimento alle attività e passività finanziarie richiamate dal principio IFRS 7.

€/000

Effetto sull'utile ante imposte	2007	2006
Shock up (variazione tasso di cambio + 1%)	-136	-190
Shock down (variazione tasso di cambio - 1%)	138	194

€/000

Effetto sul patrimonio netto al lordo dell'effetto fiscale	2007	2006
Shock up (variazione tasso di cambio + 1%)	-136	-190
Shock down (variazione tasso di cambio - 1%)	138	194

Rischio di tasso di interesse

Infine, tenuto conto che talune passività finanziarie di Eurofly sono a tasso variabile, così come è variabile il tasso di riferimento di alcuni contratti di locazione operativa e finanziaria degli aeromobili, la Società risulta esposta ai rischi derivanti dalla crescita dei tassi di interesse.

Di seguito si riporta l'effetto sull'utile ante imposte del 2007 e del 2006 e sul patrimonio netto al lordo dell'effetto fiscale al 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006 della variazione positiva

(negativa) di un punto percentuale rispetto al valore tasso di interesse con riferimento ai crediti e debiti finanziari richiamati dall'IFRS 7.

€/000		
Effetto sull'utile ante imposte	2007	2006
Shock up (variazione tasso di interesse + 1%)	-578	-1.660,0
Shock down (variazione tasso di interesse - 1%)	578	1.660,0

€/000		
Effetto sul patrimonio netto al lordo dell'effetto fiscale	2007	2006
Shock up (variazione tasso di interesse + 1%)	-578	-1.660,0
Shock down (variazione tasso di interesse - 1%)	578	1.660,0

Rischio di liquidità

Il rischio liquidità si identifica con il rischio che le risorse finanziarie possano non essere sufficienti a coprire tutti gli obblighi in scadenza. Le seguenti tabelle riassumono il profilo temporale delle passività finanziarie della Società al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006 sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

€/000						
Descrizione	31/12/2007	scadenza				
		2 anni	3 anni	4 anni	5 anni	oltre 5 anni
Finanziamenti	3.274,6	526,0	556,0	588,0	622,0	982,6
Interessi futuri	2.164,0	1.003,0	903,0	117,0	83,0	58,0
Passività finanziarie non correnti non scadute	5.438,6	1.529,0	1.459,0	705,0	705,0	1.040,6
Debiti commerciali	74.100,3					
Debiti finanziari quota corrente	514,3					
Debiti bancari	15.914,3					
Interessi futuri	1.031,0					
Finanziamenti	4.322,8					
Totale passività finanziarie correnti non scadute	95.882,7					
Totale passività finanziarie correnti scadute	20.600,0					
Totale passività finanziarie	121.921,3					

Le passività finanziarie non scadute esposte nella precedente tabella, ai soli fini dell'informativa IFRS 7, includono anche le quote interessi destinate ad essere liquidate nei prossimi esercizi e, conseguentemente, non ancora incluse nell'ammontare del debito finanziario rilevato al 31 dicembre 2007.

Le previsioni di *cash flow* da attività operativa formulate nel Piano Industriale, l'attuale composizione del debito bancario unitamente agli effetti delle operazioni di ricapitalizzazione

avvenute e alla normale gestione dei debiti scaduti, fanno ritenere che la Società sia in grado di adempiere alle obbligazioni di pagamento sopra riportate pur se non si può escludere che in determinati periodi dell'anno Eurofly possa trovarsi in situazioni di temporanea tensione finanziaria.

Per fini comparativi si presenta il dato al 2006.

Descrizione	31/12/2006	scadenza				
		2 anni	3 anni	4 anni	5 anni	oltre 5 anni
Finanziamenti	27.920,9	2.435,0	2.564,0	2.700,0	2.844,0	17.377,9
Interessi futuri	7.229,1	162,0	139,0	115,0	89,0	106,0
Passività finanziarie non correnti non scadute	35.150,1	2.597,0	2.703,0	2.815,0	2.933,0	17.483,9
Debiti commerciali	65.596,9					
Debiti finanziari quota corrente	2.312,4					
Debiti bancari	9.272,7					
Interessi futuri	1.191,2					
Finanziamenti	4.500,0					
Totale passività finanziarie correnti non scadute	82.873,2					
Totale passività finanziarie correnti scadute	21.276,0					
Totale passività finanziarie	139.299,3					

La situazione sopra riportata relativa al precedente esercizio include l'obbligazione di pagamento del contratto di locazione finanziaria dell'aeromobile A319, che nel corso del 2007 è stato ceduto ad Alba.

4. Attestazione sul Bilancio di Esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Giovanni Rossi, Amministratore Delegato, e Daniele Renna, Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Eurofly S.p.A., attestano, tenuto anche conto dell'art. 154 bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - a) l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche d'impresa;
 - b) l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio, nel corso dell'esercizio 2007.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta inoltre che il bilancio al 31 dicembre 2007:
 - a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - b) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) adottati dall'Unione Europea e, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente.

Milano, 28 marzo 2008

Giovanni Rossi

Daniele Renna

Amministratore Delegato

Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
