

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO PRO-FORMA DI EUROFLY S.P.A. PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2009

Al Consiglio di Amministrazione di EUROFLY S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale ed al conto economico pro-forma (nel seguito, i "Prospetti Pro-Forma") di Eurofly S.p.A. (nel seguito anche "Eurofly" o la "Società") per il semestre chiuso al 30 giugno 2009, inclusi nel Capitolo 5 del documento informativo predisposto ai fini dell'operazione di aumento di capitale sociale da liberarsi mediante il conferimento in natura da parte di Meridiana S.p.A. più oltre identificato (nel seguito, il "Documento Informativo").

Tali prospetti derivano dai dati storici relativi al bilancio semestrale abbreviato di Eurofly S.p.A. chiuso al 30 giugno 2009, predisposto in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. I Prospetti Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nei Capitoli 4 e 5 del Documento Informativo, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'integrazione tra le attività aeree di Eurofly e del socio Meridiana S.p.A. (nel seguito, "Meridiana") approvata dal Consiglio di Amministrazione di Eurofly in data 19 novembre 2009 (nel seguito, l'"Integrazione") da realizzarsi attraverso un aumento del capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione ai sensi del quarto comma, primo periodo, dell'art. 2441 del Codice Civile, riservato alla stessa Meridiana, per un ammontare complessivo massimo di Euro 52,6 milioni, da liberarsi mediante conferimento in natura (nel seguito, il "Conferimento") da parte di Meridiana del proprio ramo di azienda destinato allo svolgimento di attività nel settore del trasporto aereo (nel seguito, il "Ramo *Aviation*"), inclusivo della quota del 50% nelle partecipazioni Wokita S.r.l. e Same Italy S.r.l..

Il bilancio semestrale abbreviato di Eurofly S.p.A. chiuso al 30 giugno 2009 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 28 agosto 2009, che contiene un richiamo dell'informativa fornita in bilancio dagli Amministratori in merito alla continuità aziendale, a cui si fa rinvio. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio semestrale abbreviato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione del lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, non abbiamo espresso un giudizio professionale di revisione sul predetto bilancio semestrale abbreviato.

Il bilancio separato semestrale abbreviato di Meridiana al 30 giugno 2009 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di altro revisore che ha emesso la propria relazione, cui si fa rinvio, in data 10 dicembre 2009, concludendo con un'impossibilità ad esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio separato semestrale abbreviato al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) a causa delle molteplici significative incertezze sulla continuità aziendale con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio stesso ed evidenziando altresì ulteriori limitazioni all'esecuzione delle procedure di revisione e rilievi. Gli Amministratori indicano nel Capitolo 4 del Documento Informativo che da tale bilancio separato semestrale abbreviato sono state derivate le attività, le passività, i ricavi e i costi alla data del 30 giugno 2009 del Ramo *Aviation* oggetto del Conferimento, sulla base di estrapolazioni di fonte gestionale o extracontabile, finalizzate all'attribuzione al Ramo *Aviation* di tutte e sole le voci del bilancio separato semestrale abbreviato di Meridiana di pertinenza della sola attività di trasporto aereo, ivi incluse quelle derivanti dall'ipotetica valorizzazione dei rapporti commerciali del Ramo *Aviation* con il resto delle attività di Meridiana, come se si trattasse di entità separate. I dati del Ramo *Aviation*, così determinati, non sono stati assoggettati a revisione contabile.

I bilanci intermedi di Wokita S.r.l. e di Same Italy S.r.l. al 30 giugno 2009 sono stati assoggettati a revisione contabile limitata da parte di altro revisore che ha emesso le proprie relazioni in data 10 dicembre 2009. Tali relazioni concludono con un'impossibilità ad esprimere un giudizio sulla conformità dei bilanci intermedi al principio contabile applicabile per la redazione dei bilanci intermedi (OIC 30), a causa delle molteplici significative incertezze sulla continuità aziendale delle medesime, in considerazione della elevata dipendenza dei risultati prospettici di tali società dai rapporti con Meridiana e Eurofly *post* Integrazione.

2. I Prospetti Pro-Forma relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2009 sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'articolo dell'art. 71 del Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti del Conferimento sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale di Eurofly S.p.A., come se esso fosse virtualmente avvenuto il 30 giugno 2009 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio del semestre chiuso al 30 giugno 2009. Tuttavia, va rilevato che qualora il Conferimento fosse realmente avvenuto alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Pro-Forma.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Pro-Forma compete agli Amministratori di Eurofly S.p.A. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. Gli Amministratori indicano che i Prospetti Pro-Forma sono redatti sulla base del presupposto della continuità aziendale, che si basa sulla realizzazione degli obiettivi previsti dal piano industriale integrato (nel seguito, il "Piano Industriale Integrato"), approvato dal Consiglio di Amministrazione di Eurofly e di Meridiana in data 19 novembre 2009, il cui raggiungimento è significativamente influenzato dall'andamento di variabili di scenario quali la volatilità del costo del carburante e dei

rapporti di cambio e dei tassi di interesse, il coefficiente di riempimento degli aeromobili, i ricavi unitari medi per passeggero nonché i proventi per ora volo relativi ai voli *charter*, le cui dinamiche non sono sotto il controllo della Società e la cui incidenza è particolarmente rilevante sul raggiungimento dei risultati attesi. In tale contesto, gli Amministratori riferiscono inoltre che sussistono significative incertezze che possono generare seri dubbi sulla capacità di Eurofly *post* Integrazione di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, in considerazione delle condizioni sospensive cui è sottoposto l'impegno di Meridiana al sostegno patrimoniale e finanziario di Eurofly *post* Integrazione. In particolare, gli Amministratori indicano che gli impegni di Meridiana (i) all'esecuzione dell'Integrazione mediante il conferimento in natura del Ramo *Aviation* da parte di Meridiana e (ii) all'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale di Eurofly per l'importo di massimi Euro 40 milioni, sono sospensivamente condizionati all'ottenimento entro il 31 gennaio 2010 dell'impegno, da parte degli istituti finanziatori a fornire risorse finanziarie per un importo complessivo pari ad almeno Euro 30 milioni e la conferma e/o il rinnovo, da parte dei medesimi delle garanzie relative all'attività di trasporto aereo, oltre che la piena esecuzione del Conferimento entro la medesima data del 31 gennaio 2010. Al riguardo, con specifico riferimento alle significative incertezze in merito alla continuità dell'attività del Ramo *Aviation*, gli Amministratori richiamano, in particolare, il trasferimento dei contratti di locazione operativa degli aeromobili in capo a Eurofly *post* Integrazione.

Al riguardo, gli Amministratori, pur nel contesto di tali molteplici significative incertezze sopra richiamate, affermano di ritenere ragionevole il trasferimento di tali contratti entro il termine utile per il positivo esito dell'operazione ed informano di aver altresì deciso di avviare con gli istituti finanziatori le trattative finalizzate all'ottenimento del supporto dei medesimi nei termini necessari all'incondizionata efficacia degli impegni di Meridiana. Sulla base di quanto sopra e dei primi riscontri ottenuti al riguardo, gli Amministratori indicano di ritenere che la Società dopo l'Integrazione sia in continuità aziendale e, conseguentemente, di ritenere corretto l'utilizzo di principi contabili propri di un'azienda in funzionamento per la redazione dei Prospetti Pro-Forma.

Tuttavia, l'eventualità che talune delle sopra menzionate condizioni sospensive non si verifichino o che gli andamenti delle variabili non controllabili siano difformi da quelli considerati nel Piano Industriale Integrato evidenziano la presenza di molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sui Prospetti Pro-Forma, ivi inclusa, come indicato dagli Amministratori, l'incapacità della Società di mantenere l'equilibrio economico-finanziario proprio dell'attività svolta in condizioni di funzionamento retrodatata, secondo le ipotesi di redazione dei Prospetti Pro-Forma, all'1 gennaio 2009.

5. Come indicato dagli Amministratori nel Capitolo 4 del Documento Informativo, la situazione economico-patrimoniale al 30 giugno 2009 del Ramo *Aviation* oggetto del Conferimento è stata derivata dal bilancio separato semestrale abbreviato di Meridiana – assoggettato a revisione contabile limitata da parte di altro revisore come indicato al precedente paragrafo 1. - in funzione della pertinenza (diretta o tramite allocazione) all'attività di trasporto aereo di attività, passività, ricavi e costi (ivi incluse quelle derivanti dall'ipotetica valorizzazione dei rapporti commerciali del Ramo *Aviation* con il resto delle attività di Meridiana come se si trattasse di entità separate). Gli stessi Amministratori riferiscono che tali grandezze sono state determinate anche attraverso estrapolazioni di fonte gestionale o extracontabile predisposte per finalità e secondo criteri difformi da quelli previsti per la redazione dei dati consuntivi e dei dati pro-forma. Pertanto gli Amministratori affermano che tali estrapolazioni di fonte gestionale ed extracontabile potrebbero non rappresentare una stima attendibile delle attività, delle passività, dei ricavi e dei costi al 30 giugno 2009 del Ramo *Aviation*, quali sarebbero risultate da una più accurata ed analitica attività di identificazione del medesimo Ramo *Aviation*, che gli stessi riferiscono di avere intenzione di effettuare sistematicamente con riferimento alla data di efficacia del Conferimento. Relativamente alla data del 30 giugno 2009, gli Amministratori affermano che tale puntuale identificazione non è stata possibile, a causa della non disponibilità del bilancio separato semestrale abbreviato di Meridiana in tempi utili a tali fini, non essendo la medesima soggetta ad alcun obbligo di redazione di bilanci infrannuali.

Per effetto dei limiti insiti nella metodologia seguita e delle approssimazioni adottate dagli Amministratori nella individuazione delle attività, delle passività, dei ricavi e dei costi al 30 giugno 2009 del Ramo *Aviation*, non ci è stato possibile svolgere le procedure di revisione necessarie al fine di valutare la ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, nonché la corretta applicazione della metodologia di predisposizione dei dati afferenti il Ramo *Aviation* al 30 giugno 2009, che non sono stati assoggettati a revisione contabile.

6. Come riferito anche dagli Amministratori nel Capitolo 4 del Documento Informativo, la relazione sulla revisione contabile limitata del bilancio separato semestrale abbreviato di Meridiana emessa da altro revisore in data 10 dicembre 2009 presenta i seguenti rilievi non quantificati che afferiscono il Ramo *Aviation*:
- (i) gli Amministratori non hanno determinato gli ammortamenti degli aeromobili in funzione della nuova vita utile desumibile dal Piano Industriale Integrato, né hanno svolto il *test di impairment* in presenza di indicatori che ne avrebbero richiesto l'effettuazione con possibili riflessi sul valore di iscrizione degli aeromobili stessi;
 - (ii) gli Amministratori non hanno adeguato la passività relativa al TFR e agli altri fondi a benefici definiti alle risultanze di valutazioni attuariali aggiornate alla data del 30 giugno 2009, come previsto dallo IAS 19.

Gli stessi Amministratori indicano che tali rilievi non sono stati recepiti ai fini della predisposizione dei dati relativi al Ramo *Aviation* ed osservano altresì che gli effetti di tali rilievi – alla data odierna non quantificati - sarebbero peraltro compensati sotto il profilo patrimoniale da variazioni di corrispondente ammontare dell'importo rilevato a titolo di credito verso Meridiana per l'impegno da essa prestato di mantenere indenne Eurofly "*dai flussi e fabbisogni economico-finanziari del Ramo Aviation relativi al periodo compreso tra il 31 agosto 2009 e la data di efficacia del Conferimento, che resteranno a carico di Meridiana*".

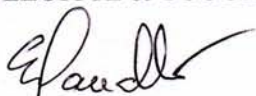
Tuttavia (i) la mancata rilevazione nei Prospetti Pro-Forma degli ammortamenti degli aeromobili determinati in funzione della nuova vita utile desumibile dal Piano Industriale Integrato, ovvero di un differente valore netto di iscrizione degli stessi per effetto dell'effettuazione del *test di impairment* che ne avrebbe potuto determinare una riduzione del valore e (ii) il mancato adeguamento della passività relativa al TFR e agli altri fondi a benefici definiti alle risultanze di valutazioni attuariali aggiornate alla data del 30 giugno 2009, rappresentano una deviazione dai principi contabili di riferimento ai fini della redazione dei Prospetti Pro-Forma, con effetti non determinabili sul conto economico consolidato pro-forma e, corrispondentemente, sull'ammontare del credito iscritto verso Meridiana per il sopra citato impegno.

7. A causa della rilevanza delle limitazioni descritte al precedente paragrafo 5. circa le assunzioni utilizzate dagli Amministratori per la predisposizione dei dati relativi al Ramo *Aviation*, non siamo in grado di esprimerci (i) sulla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate da Eurofly S.p.A. per la redazione dei Prospetti Pro-Forma relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2009 predisposti sulla base delle ipotesi descritte nei Capitoli 4 e 5 del Documento Informativo, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Integrazione tra le attività aeree di Eurofly e Meridiana da realizzarsi attraverso il Conferimento, nonché (ii) sulla corretta applicazione della metodologia adottata da Eurofly S.p.A. per l'elaborazione dei medesimi Prospetti Pro-Forma per le finalità informative descritte in precedenza. Infine, a causa della rilevanza delle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4. - tenuto altresì conto dell'esito della revisione contabile limitata sul bilancio separato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 di Meridiana in merito al presupposto della continuità aziendale riferito nel precedente paragrafo 1. - e delle limitazioni descritte nel precedente paragrafo 5., fermo restando l'effetto dei rilievi descritti nel precedente paragrafo 6., non siamo in grado di esprimere un giudizio se nella redazione dei medesimi Prospetti Pro-Forma siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili corretti.

8. Per una migliore comprensione dei Prospetti Pro-Forma, si richiama l'attenzione su quanto indicato dagli Amministratori nel Documento Informativo in merito alle seguenti fattispecie:

- (i) la metodologia di contabilizzazione applicata per la rilevazione degli effetti del Conferimento ha comportato la rilevazione al *fair value* delle attività nette di Eurofly, iscrivendo in continuità di valori le passività nette conferite del Ramo *Aviation*. Conseguentemente, l'incremento del patrimonio netto rilevato nei Prospetti Pro-Forma di Euro 15,2 milioni corrisponde alla differenza tra il plusvalore derivante dalla rilevazione al *fair value* delle attività nette di Eurofly al 30 giugno 2009, pari a Euro 49,7 milioni e le passività nette conferite relative al Ramo *Aviation*, come determinate dagli Amministratori alla data del 31 agosto 2009, pari Euro 34,5 milioni ed il cui *fair value*, pur non determinando riflessi contabili in ragione della metodologia adottata, è stato determinato ai fini del Conferimento in Euro 52,6 milioni; peraltro gli stessi Amministratori ricordano che ai fini della redazione dei Prospetti Pro-Forma hanno ipotizzato di determinare l'incremento del patrimonio netto di Eurofly utilizzando il valore delle passività nette conferite relative al Ramo *Aviation* alla data del 31 agosto 2009, sulla base dell'impegno assunto da Meridiana, a tenere a proprio carico i "*flussi e fabbisogni economico-finanziari del Ramo Aviation relativi al periodo compreso tra il 31 agosto 2009 e la data di efficacia del Conferimento*".
- (ii) in considerazione del limitato periodo di tempo intercorso tra la data di delibera dell'operazione di Integrazione e quella di redazione del Documento Informativo, il plusvalore determinato dalla metodologia di contabilizzazione del Conferimento descritta al paragrafo "*Ipotesi di base ed assunzioni utilizzate per la elaborazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma di Eurofly*" del medesimo Capitolo 5 del Documento Informativo è stato provvisoriamente attribuito ad Avviamento. Gli Amministratori riferiscono a tale proposito che sono tuttora in corso di determinazione ed identificazione puntuale gli effetti relativi alla definizione dei valori correnti delle attività e delle passività identificabili alla luce dell'applicazione dell'IFRS 3. Gli Amministratori concludono pertanto che dal completamento di tali attività potrebbero determinarsi modifiche alla dimensione dell'Avviamento, anche in relazione all'identificazione e quantificazione di altre attività separatamente iscrivibili.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Ernesto Lanzillo
Socio

Milano, 10 dicembre 2009