

eurofly

**Relazione finanziaria semestrale
al 30 giugno 2008**

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

SOMMARIO

Introduzione.....	3
1. ORGANI SOCIALI.....	5
2. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE.....	6
2.1. Andamento della gestione e attività operativa.....	6
2.1.1. <i>Risultati del semestre</i>	6
2.1.2. <i>La flotta</i>	11
2.1.3. <i>Attività commerciale</i>	12
2.2. Fatti di rilievo avvenuti nel semestre.....	17
2.3. Andamento delle società partecipate.....	21
2.4. Personale.....	22
2.5. Sedi sociali.....	23
2.6. Attività di ricerca e sviluppo.....	24
2.7. Quadro macroeconomico.....	24
2.8. Scenario di settore.....	24
2.9. Quadro normativo e regolamentare.....	25
2.10. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre 2008.....	29
2.11. Prevedibile evoluzione della gestione.....	31
3. BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2008.....	34
3.1. Prospetti contabili.....	34
3.1.1. <i>Stato patrimoniale</i>	34
3.1.2. <i>Conto economico</i>	35
3.1.3. <i>Prospetto delle variazioni di patrimonio netto</i>	37
3.1.4. <i>Rendiconto finanziario</i>	38
3.1.5. <i>Posizione finanziaria netta</i>	39
3.2. Note illustrative.....	40
3.2.1. <i>Principi contabili</i>	40
3.2.2. <i>Comparabilità dei dati contabili e stagionalità della attività</i>	42
3.2.3. <i>Analisi delle variazioni dello stato patrimoniale</i>	42
3.2.4. <i>Analisi dei risultati economici</i>	54
3.2.5. <i>Analisi delle variazioni di patrimonio netto</i>	60
3.2.6. <i>Gestione finanziaria</i>	62
3.2.7. <i>Eventi significativi non ricorrenti</i>	65
3.2.8. <i>Informativa di settore</i>	66
3.2.9. <i>Rapporti con parti correlate</i>	68
3.2.10. <i>Elenco delle partecipazioni</i>	71
4. Attestazione sul bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.....	72

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

Sede in Milano – Via Ettore Bugatti, 15

Capitale sociale Euro 6.503.105,72 i.v.

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

Introduzione

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2008 è stata predisposta ai sensi dell'art 154 – ter del TUF così come innovato dal D.Lgs. 6 novembre 2007, n. 195, recante attuazione della Direttiva 2004/109/CE (anche definita “Direttiva Transparency”), allo scopo di fornire informazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società. Il bilancio semestrale abbreviato è predisposto in applicazione dei principi internazionali IAS/IFRS e, in particolare, del principio contabile IAS 34, meglio dettagliati al paragrafo 3.2.1. della presente relazione.

Nel bilancio semestrale abbreviato i dati economici e del rendiconto finanziario del semestre sono confrontati con quelli dell’analogo periodo del precedente esercizio. La posizione finanziaria netta e le poste dello stato patrimoniale al 30 giugno 2008 sono confrontate con i corrispondenti dati consuntivi al 31 dicembre 2007.

Presentiamo di seguito i principali dati economico - finanziari e indicatori di attività al 30 giugno 2008, comparati con quelli dello stesso periodo del 2007 e dell'esercizio 2007.

Ove non diversamente specificato, Euro/000

2007	Indicatori significativi	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
47.144	Ore volo complessive	22.691	22.739	(48)	-0,2%
1.879.289	Passeggeri trasportati	935.192	772.020	163.172	21,1%
156	Disponibilità flotta in locazione e wet lease (mesi macchina)	73	78	(5)	-6,4%
5.015	Produttività flotta Lungo Raggio (in ore volo)	4.641	5.092	(451)	-8,9%
3.255	Produttività flotta Medio Raggio (in ore volo)	3.280	2.959	321	10,8%
2007	Conto economico sintetico	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
322.290	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	162.968	147.312	15.656	10,6%
331.695	Ricavi totali	168.789	150.748	18.041	12,0%
31.186	EBITDAR (1)	13.516	11.379	2.137	18,8%
9,7%	Incidenza percentuale sui ricavi delle vendite e prestazioni	8,3%	7,7%		
(14.666)	EBITDA (2)	(7.441)	(11.297)	3.856	-34,1%
-4,6%	Incidenza percentuale sui ricavi delle vendite e prestazioni	-4,6%	-7,7%		
(22.289)	EBIT (3)	(12.735)	(14.657)	1.922	-13,1%
-6,9%	Incidenza percentuale sui ricavi delle vendite e prestazioni	-7,8%	-9,9%		
(21.757)	Risultato dell'esercizio / periodo	(14.962)	(16.298)	1.336	-8,2%
30.06.07	Stato patrimoniale sintetico	30.06.08	31.12.07	Var	Var %
40.515	Totale attività non correnti	47.875	42.142	5.732	13,6%
86.385	Totale attività correnti	94.558	81.141	13.417	16,5%
126.900	Totale attivo	142.433	123.283	19.149	15,5%
404	Patrimonio netto	2.137	(5.406)	7.543	-139,5%
12.668	Totale passività non correnti	9.922	11.566	(1.644)	-14,2%
113.827	Totale passività correnti	130.374	117.123	13.251	11,3%
126.900	Totale patrimonio netto e passività	142.433	123.283	19.149	15,5%
2007	Investimenti	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
2.251	Investimenti	3.196	1.345	1.851	137,7%
30.06.07	Altri dati finanziari	30.06.08	31.12.07	Var	Var %
(2.032)	Posizione finanziaria netta (4)	(2.959)	(17.065)	14.106	82,7%
4.481	Cassa ed altre disponibilità liquide nette	585	(8.960)	9.544	106,5%
8.605	Flusso monetario del periodo	9.544	(4.836)		

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

(2) EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization*.

(3) EBIT: *Earnings Before Interest and Taxes*.

(4) Rispetto alla voce "Cassa ed altre disponibilità liquide nette", la posizione finanziaria netta include le componenti dettagliate nel paragrafo 3.1.5.

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⁾
	Emilio	CREMONA ⁽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

2. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

2.1. Andamento della gestione e attività operativa

2.1.1. Risultati del semestre

Il primo semestre del 2008 è stato caratterizzato da importanti eventi di natura macroeconomica, che devono essere evidenziati nell'analisi dei risultati di Eurofly. Nel periodo esaminato si sono verificati un forte rallentamento della crescita economica nei paesi occidentali, la crescita del costo del carburante e l'indebolimento del Dollaro nei confronti dell'Euro, oltre a tensioni socio politiche in Kenya, un'importante destinazione di Eurofly.

- La crisi economico - finanziaria, iniziata nella seconda metà del 2007 negli Stati Uniti, ha riguardato sia i mercati immobiliari che quelli finanziari e si è diffusa anche in Europa, determinando un calo dei consumi e delle produzioni oltre ad un rallentamento generale della crescita economica. La riduzione della propensione al consumo, oltre a determinare un calo diretto dei ricavi di linea e *charter* ha determinato effetti anche sulla stabilità e solvibilità dei *tour operators*.
- Nel primo semestre 2008 le quotazioni del petrolio sono raddoppiate rispetto al primo semestre 2007, superando nel mese di luglio il costo di 140 dollari al barile e determinando un incremento eccezionale del costo del carburante non prevedibile al momento della redazione del Piano Industriale 2008-2010.
- Nel primo semestre dell'esercizio in corso il Dollaro USA si è indebolito rispetto all'Euro con un rapporto di cambio passato da 1,47 a inizio gennaio 2008 a 1,57 a fine giugno 2008. In considerazione del fatto che alcuni costi operativi, segnatamente carburante, materiali e servizi di manutenzione, noleggi operativi, sono denominati in tale valuta, il suddetto andamento del cambio ha avuto un effetto positivo sui costi della Società.
- All'inizio del 2008 si sono verificati eventi di natura socio – politica che hanno interessato il Kenya a causa di disordini, scoppiati in seguito all'esito delle elezioni politiche avvenute a fine 2007. Le tensioni tra i sostenitori di opposte etnie, alimentate dalla divisione tra le fazioni politiche, sono sfociate in violenti scontri in conseguenza dei quali la Farnesina, come altri ministeri degli esteri europei, ha emesso un «*travel warning*», ossia un invito ai propri cittadini a rinviare i viaggi già programmati per il Kenya.

La crescita del costo del carburante ha particolarmente penalizzato il settore del trasporto aereo. Le compagnie aeree sono state obbligate a rivedere le proprie strategie modificando i propri *network* e l'offerta, riducendo il numero dei voli e l'organico per recuperare la marginalità compressa dal lato dei ricavi dal rallentamento dell'economia e da quello dei costi dall'incremento del costo del carburante.

I risultati di Eurofly, così come quelli degli altri operatori del settore, hanno risentito negativamente dell'andamento del costo del carburante. Gli effetti negativi derivanti dall'incremento di tale voce, non prevedibile e controllabile da parte della Società, sono stati parzialmente neutralizzati dalla presenza, nell'attività di linea e *charter*, di meccanismi di aggiustamento delle tariffe. Nell'ambito dei contratti *charter* stipulati dalla Società con i *tour operator* è prevista la possibilità di adeguare i prezzi concordati in funzione del costo effettivo al momento del volo. Tali coperture presentano alcune limitazioni, che dipendono dallo sfasamento temporale tra la negoziazione dei contratti e la effettuazione dei voli, dalla presenza di franchigie oltre che, in caso di forti variazioni delle componenti di costo soggette a variazione, anche dal limite nella capacità del mercato di assorbire gli aumenti dei prezzi dei voli. Relativamente alla attività di linea, nell'industria del trasporto aereo vengono applicati degli incrementi al prezzo del biglietto (*fuel surcharge*) mirati al recupero almeno parziale della summenzionata variazione di costo tenuto conto dello scenario competitivo. Pur in presenza di tali meccanismi di adeguamento prezzo e del positivo effetto determinato dall'indebolimento del Dollaro rispetto all'Euro, il forte incremento non prevedibile del costo del carburante (pari a Euro 16.464 migliaia rispetto al primo semestre 2007) ha determinato un'erosione dell'EBITDA della Società rispetto a quello previsto nel Piano Industriale 2008-2010 per il primo semestre 2008. Infatti il costo del carburante nel corso del primo semestre 2008 ha avuto una incidenza sui ricavi pari al 37,2%, rispetto al 31,2% stimato nel Piano Industriale 2008/2010.

L'instabilità generatasi sul mercato dei *tour operators*, unitamente all'incremento del costo del carburante ha comportato impatti rilevanti sull'andamento del capitale circolante netto che ha risentito del rallentamento dei tempi di incasso dei crediti rispetto a quelli previsti originariamente nel Piano Industriale 2008-2010 a fronte di pagamenti a fornitori incrementatisi in valore assoluto con conseguente aumento della tensione finanziaria pur in presenza dei positivi effetti generati dalla operazione sul capitale perfezionatasi nel mese di febbraio 2008 (cfr anche Paragrafo 2.2).

L'incrementato rischio di insolvenza di alcune controparti ha determinato la necessità di effettuare revisioni o aggiornamenti di stime della recuperabilità dei crediti con accantonamenti al fondo

svalutazione crediti di complessivi Euro 3,1 milioni, significativamente superiori a quelli originariamente previsti nel Piano Industriale 2008-2010.

Infine, in conseguenza dei disordini socio politici scoppiati in Kenya, una delle principali destinazioni del lungo raggio di Eurofly, la Società ha dovuto ridurre significativamente i voli verso tale destinazione, con conseguente riduzione della capacità offerta e riposizionamento della residua attività operativa nella vicina Zanzibar. Pur se su base estimativa, la menzionata criticità ha determinato una riduzione dell'EBITDA consuntivo rispetto a quello previsto nel Piano industriale 2008-2010 di circa Euro 1,5 milioni.

Il contesto sopra delineato ha determinato che la perdita del semestre sia risultata significativamente superiore a quella prevista nel Piano Industriale 2008-2010 e che la stessa – anche a causa dell'effetto di stagionalità meglio commentato nel successivo paragrafo – comporti che la Società ricada, al 30 giugno 2008, nella fattispecie prevista dall'art 2446 cod. civ. Tale perdita risente peraltro della marcata stagionalità che caratterizza l'attività aziendale e la conseguente erosione del capitale sociale rilevante ex art. 2446 c.c. risulta già riassorbita nel successivo bimestre luglio-agosto 2008. Pertanto, alla data di approvazione della presente relazione, la Società non versa nella fattispecie di cui all'art. 2446 c.c.

L'andamento consuntivo del semestre delle variabili esogene, e in particolare del costo del carburante, nonché le aspettative di scenario macro-economico sulla loro evoluzione di breve e medio termine hanno implicato una revisione delle strategie di sviluppo della Società che si estrinsecano nel nuovo Piano Industriale 2008-2012, approvato in data 30 luglio 2008 dal Consiglio di Amministrazione, e le cui caratteristiche sono meglio delineate nel prosieguo della presente relazione intermedia sulla gestione unitamente alle considerazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione sull'esistenza del presupposto della continuità aziendale ai fini della redazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 (cfr Paragrafi 2.10 e 2.11).

Nonostante gli eventi precedentemente descritti, i risultati del primo semestre del 2008 mostrano un miglioramento rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio. I ricavi totali, che ammontano a Euro 168.789 migliaia, sono cresciuti del 12% rispetto al primo semestre 2007 grazie a un incremento del provento per ora di volo (determinato anche dagli adeguamenti conseguenti l'incremento del costo del carburante). La crescita, in termini di ricavi, è riconducibile prevalentemente ai collegamenti di linea di medio raggio in partenza da Milano Linate verso Napoli, Catania e Palermo avviati lo scorso mese di novembre in *code sharing* con Meridiana per attenuare l'effetto di stagionalità tipico delle destinazioni di medio raggio servite dalla Società (cfr. paragrafo

2.1.3). La marginalità del medio raggio migliora prevalentemente sull'Egitto. Come anticipato, rispetto al primo semestre del 2007, l'attività di lungo raggio è stata penalizzata dai disordini di natura politica avvenuti in Kenya; per contro, si ricorda che nel primo semestre 2007 era attivo il collegamento Roma – Delhi, successivamente interrotto. I ricavi sia di medio che di lungo raggio beneficiano inoltre degli adeguamenti tariffari conseguenti l'incremento del costo del carburante, che ha consentito di attutire l'effetto di incremento del prezzo del greggio descritto nell'ambito della variabili macro economiche di riferimento. La crescita degli altri ricavi deriva dal *sub lease* del quinto aeromobile A330 entrato in flotta a fine marzo 2007 e subito noleggiato ad altre compagnie (cfr. anche paragrafo 3.2.4.).

A causa del considerevole incremento dei prezzi del greggio sul mercato di approvvigionamento, non totalmente recuperabile sui ricavi di vendita e seppur attenuato dal deprezzamento del dollaro USA, il costo del carburante è cresciuto di oltre il 37% e complessivamente evidenzia una maggiore incidenza sul fatturato, giunta al 37,2% nel primo semestre 2008 contro il 30% del primo semestre 2007 (30,5% nell'intero esercizio 2007).

Nonostante l'incremento del costo del carburante, l'EBITDAR, pari a Euro 13.516 migliaia, è cresciuto di Euro 2.137 migliaia rispetto a giugno 2007. Anche in questo caso, il miglioramento è riconducibile al medio raggio (EBITDAR nel primo semestre 2008 di Euro 7.444 migliaia a fronte di un EBITDAR di Euro 5.969 migliaia dell'esercizio precedente), che ha beneficiato sia della maggiore attività effettuata nel periodo, che della migliore marginalità, in crescita anche grazie alla riduzione dell'incidenza dei costi per materiali e servizi di manutenzione, operativi e del personale (conseguente la applicazione del contratto di solidarietà). L'EBITDAR del lungo raggio, pari a Euro 6.072 migliaia, cresce di Euro 663 migliaia rispetto allo stesso periodo del 2007, che era penalizzato dai costi di *start up* dei collegamenti verso India e Mauritius.

Sul costo dei noleggi operativi, in decremento nonostante l'inserimento in flotta del quinto aeromobile A330, ha avuto un effetto positivo l'indebolimento del Dollaro nei confronti dell'Euro.

In conseguenza di quanto sopra evidenziato, l'EBITDA è negativo per Euro 7.441 migliaia, miglioramento di Euro 3.856 migliaia rispetto al primo semestre 2007.

Il maggior accantonamento al fondo svalutazione crediti effettuato nel corso del primo semestre 2008 in relazione a contestazioni o aggravamenti di posizioni contenziose o incrementati rischi di insolvenza verificatisi prevalentemente nel secondo trimestre, incide sulla perdita operativa, che si riduce comunque a Euro 12.735 migliaia, rispetto a Euro 14.657 migliaia del primo semestre 2007. La perdita netta è pari a Euro 14.962 migliaia, rispetto a Euro 16.298 migliaia del primo semestre 2007.

Nel corso del primo semestre 2007 la gestione della *Business Unit* A319, classificata nella voce "Risultato della dismissione delle attività", aveva determinato una perdita di Euro 355 migliaia; la conclusione dell'accordo con Alba – Servizi Aerotrasporti S.p.A. per l'esercenza temporanea da

parte di Eurofly dell'aeromobile sino a tutto il gennaio 2008, ha consentito, per contro, di realizzare una marginalità positiva di Euro 217 migliaia nel primo semestre 2008, rilevata nell'ambito della gestione delle attività continue.

Conto Economico Riclassificato

2007	% su ricavi		I sem 08	% su ricavi	I sem 07	% su ricavi	Var	Var %
<i>Importi Euro/000</i>								
322.290	100,0%	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	162.968	100,0%	147.312	100,0%	15.656	10,6%
9.405	2,9%	Altri ricavi	5.821	3,6%	3.436	2,3%	2.385	69,4%
331.695	102,9%	Totale ricavi	168.789	103,6%	150.748	102,3%	18.041	12,0%
7.671	2,4%	Costi commerciali diretti	4.223	2,6%	2.786	1,9%	1.437	51,6%
324.023	100,5%	Ricavi al netto dei costi comm.li diretti	164.566	101,0%	147.962	100,4%	16.604	11,2%
98.243	30,5%	Carburante	60.695	37,2%	44.230	30,0%	16.464	37,2%
38.354	11,9%	Costi del personale	18.220	11,2%	19.641	13,3%	(1.421)	-7,2%
45.365	14,1%	Materiali e servizi di manutenzione	21.423	13,1%	20.983	14,2%	440	2,1%
92.941	28,8%	Altri costi operativi e wet lease	41.608	25,5%	43.384	29,5%	(1.775)	-4,1%
17.935	5,6%	Altri costi commerciali e di struttura	9.105	5,6%	8.346	5,7%	759	9,1%
292.838	90,9%	Subtotale costi	151.050	92,7%	136.583	92,7%	14.467	10,6%
31.186	9,7%	EBITDAR	13.516	8,3%	11.379	7,7%	2.137	18,8%
45.852	14,2%	Noleggi operativi	20.957	12,9%	22.676	15,4%	(1.719)	-7,6%
(14.666)	-4,6%	EBITDA	(7.441)	-4,6%	(11.297)	-7,7%	3.856	34,1%
3.951	1,2%	Ammortamenti	1.776	1,1%	1.909	1,3%	(133)	-7,0%
-	0,0%	Svalutazione di attività non correnti	-	0,0%	-	0,0%	0	0,0%
2.820	0,9%	Altri accantonamenti rettificativi	3.124	1,9%	899	0,6%	2.225	100,0%
852	0,3%	Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	394	0,2%	552	0,4%	(158)	-28,5%
7.623	2,4%	Ammortamenti e accantonamenti	5.294	3,2%	3.360	2,3%	1.934	57,6%
(22.289)	-6,9%	EBIT (Risultato operativo)	(12.735)	-7,8%	(14.657)	-9,9%	1.922	13,1%
(2.474)	-0,8%	Oneri finanziari netti	(1.287)	-0,8%	(772)	-0,5%	(515)	-66,8%
(24.763)	-7,7%	Risultato ante imposte	(14.022)	-8,6%	(15.429)	-10,5%	1.407	9,1%
3.006	0,9%	Imposte dell'esercizio	(939)	-0,6%	(514)	-0,3%	(425)	82,8%
1	0,0%	Risultato della dismissione di attività	-	0,0%	(355)	-0,2%	355	100,0%
(21.757)	-6,8%	Risultato netto	(14.962)	-9,2%	(16.298)	-11,1%	1.336	8,2%

Il patrimonio netto al 30 giugno 2008 è pari a Euro 2.137 migliaia (contro un *deficit* patrimoniale di Euro 5.406 migliaia al 31 dicembre 2007); l'incremento è conseguente al positivo perfezionamento degli aumenti di capitale in denaro (Euro 14.991 migliaia) e in natura (Euro 8.000 migliaia) effettuati nel corso del primo trimestre 2008, dedotti gli oneri accessori agli aumenti stessi (pari a Euro 486 migliaia) e alla rilevazione della perdita del semestre 2008 pari a Euro 14.962 migliaia.

In conseguenza delle perdite riportate nel periodo la Società versa nella fattispecie prevista dall'articolo 2446 cod. civ. (riduzione del capitale per perdite superiori al terzo del capitale).

Tale perdita risente peraltro della marcata stagionalità che caratterizza l'attività aziendale e la conseguente erosione del capitale sociale rilevante ex art. 2446 c.c. risulta già riassorbita nel successivo bimestre luglio-agosto 2008.

Pertanto, alla data di approvazione della presente relazione, la Società non versa nella fattispecie di cui all'art. 2446 c.c.

Si dà comunque atto che, come dettagliato nel paragrafo 2.10., il Consiglio di Amministrazione ha già convocato l'assemblea degli Azionisti per il prossimo 9 settembre 2008 (e occorrendo in seconda convocazione il 10 settembre) per deliberare in merito ad un aumento di capitale sociale a pagamento, in forma scindibile, per un controvalore complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, di massimi Euro 55 milioni offerto in opzione ai soci ai sensi dell'art. 2441, 1° comma c.c. per consentire alla Società di: (i) riportare la Società ad adeguati livelli di patrimonializzazione; (ii) consentire la realizzazione dei presupposti per lo sviluppo del Piano Industriale approvato nonché (iii) permettere il reperimento di ulteriori risorse onde poter cogliere opportunità di mercato presumibilmente scaturenti dal ventilato riassetto del trasporto aereo italiano, ristabilendo altresì adeguati equilibri economico-finanziari ai fini del presupposto della continuità aziendale, pur nel contesto di rilevante incertezza determinato dall'andamento dello scenario macroeconomico e delle variabili esogene precedentemente descritto e meglio commentato nel successivo Paragrafo 2.11.

L'indebitamento finanziario netto ammonta a 2.959 migliaia, in netto miglioramento in confronto al 31 dicembre 2007 ove risultava di Euro 17.065 migliaia, come meglio commentato nel Paragrafo 3.2.6.

2.1.2. La flotta

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

A fine giugno 2007 era 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 a Eurofly di operare temporaneamente l'aeromobile per

proprio conto attraverso una sublocazione dello stesso. Come successivamente dettagliato, ad inizio febbraio 2008 è terminata l'esercenza dell'A319 CJ che è stata trasferita definitivamente ad Alba.

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

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

In linea con la prassi del settore di acquisire o cedere capacità operativa tramite contratti di *wet lease*, tipicamente nella forma ACMI¹, Eurofly ha acquisito capacità aggiuntiva, tramite *wet lease* di un aeromobile MD-80 da ItAli Airlines, a partire dal mese di giugno per la stagione estiva.

2.1.3. Attività commerciale

La programmazione *charter / leisure* di medio raggio (destinazioni raggiungibili al di sotto della soglia di 5 ore di volo) si caratterizza per una cospicua programmazione – di fatto annuale – verso l'Egitto (Mar Rosso), le Canarie e le tradizionali mete di turismo religioso (Lourdes, Tel Aviv), con un'intensificazione nei mesi estivi dei voli per le tradizionali mete balneari del bacino del

¹ *Aircraft, Crew, Maintenance e Insurance*. Forma contrattuale di locazione degli aeromobili di terzi o a terzi che prevede un canone comprensivo dei costi dell'aeromobile, dell'equipaggio, di manutenzione e assicurazione.

Mediterraneo - Spagna (Baleari e Canarie), Grecia (Rodi, Kos, Samos, Santorini, Mykonos) , Tunisia (Monastir, Djerba), Giordania (Aqaba, Taba), Turchia (Bodrum, Antalya).

I voli per Sharm El Sheik sono programmati anche come collegamenti di linea e, grazie all'istituzione di una mini base operativa a Sharm El Sheik, collegano 11 aeroporti regionali in Italia (Ancona, Bari, Bergamo, Bologna, Milano Malpensa, Napoli, Pisa, Roma, Torino, Venezia, Verona). La designazione quale vettore di linea per la tratta Malpensa-Cairo ha inoltre dato impulso al traffico di linea con l'Egitto, con l'istituzione dal 16 giugno u.s. di 2 voli diretti alla settimana, mentre la programmazione charter include voli diretti da e per Hurgada, Marsa Alam, El Alamein, oltre che voli interni programmati in funzione di escursioni incluse nei pacchetti TO a siti archeologici (Abu Simbel, Luxor, Cairo).

Dalla stagione Winter 2007/08 hanno inoltre preso avvio una serie di collegamenti di linea nazionali, in *code sharing* con Meridiana e in particolare:

- Milano Linate - Napoli (un volo al giorno come *operating carrier*, un volo al giorno come *marketing carrier*);
- Milano Linate - Catania (due voli al giorno come *operating carrier*);
- Milano Linate – Palermo (un volo al giorno come *operating carrier*);
- Milano Linate – Roma (due voli al giorno come *marketing carrier*);

mentre nell'operativo Summer 2008 di linea si aggiungono, sempre in *code-sharing* con Meridiana, 3 voli alla settimana Malpensa-Olbia-Malpensa (ogni lunedì, giovedì e venerdì) e un volo alla settimana Bergamo-Olbia-Bergamo (ogni mercoledì).

A questi vanno aggiunti una serie di collegamenti di linea internazionali di medio raggio, con vocazione mista *business/leisure incoming* e nello specifico:

- 2 voli alla settimana Bologna-Mosca-Bologna (ogni martedì e venerdì);
- 1 volo alla settimana Napoli-Mosca-Napoli (ogni venerdì);
- 1 volo al giorno Napoli – Parigi (in *code-sharing* con Meridiana, in qualità di *operating carrier*);
- 2 voli al giorno Milano Linate – Parigi (in *code-sharing* con Meridiana, in qualità di *marketing carrier*);
- 2 voli alla settimana Milano Malpensa-Cairo-Milano Malpensa (ogni lunedì e giovedì, inaugurato il 16/6/08);
- 2 voli alla settimana Milano Malpensa-Dakar-Milano Malpensa (ogni mercoledì e venerdì, dal 18/6/08).

Infine vengono operati i tradizionali voli di linea con vocazione *outgoing*:

- 1 volo alla settimana Milano Malpensa – Fuerteventura - Milano Malpensa e Verona - Fuerteventura Verona (ogni lunedì);
- 3 voli alla settimana Milano Malpensa-Mykonos-Milano Malpensa (lunedì, venerdì, domenica) e un volo Verona-Mykonos (domenica);
- 2 voli alla settimana Milano Malpensa-Santorini Milano Malpensa (ogni lunedì e giovedì).

Nel lungo raggio gli sforzi commerciali sono stati concentrati su:

- i) rotta Milano-Roma Mauritius e consolidamento della rotta di linea Milano – Seychelles, operativa da metà febbraio 2008 via Mauritius con una frequenza alla settimana (sabato);
- ii) ripresa della programmazione di linea e *charter* su Mombasa da metà luglio (dal 23/7), con una frequenza di linea alla settimana (il venerdì da Milano Malpensa via Roma) e altri 3 voli *charter* via Zanzibar da Milano Malpensa e Roma (mercoledì e giovedì). Il programma voli è tornato ai livelli antecedenti la crisi di instabilità politica di inizio anno;
- iii) ripresa dei voli di linea Italia - New York, con una programmazione intensificata da metà maggio 2008 da e per 7 aeroporti regionali (Bari – novità 2008 - Bologna, Lamezia Terme, Napoli, Pescara, Palermo, Roma) per un totale di 12 voli alla settimana per JFK.

Questi voli completano l'importante programmazione di linea e *charter* sul lungo raggio, con altri quattro voli di linea per le Maldive, una frequenza per Cancun (Messico) e una per Punta Cana (Repubblica Dominicana).

Si segnala che nell'ambito della contrattazione con i *tour operator* emerge una sempre maggiore criticità legata all'applicazione delle clausole di adeguamento carburante, che, considerato il progressivo e costante aumento del costo del petrolio al barile, determina ripercussioni negative sul mercato del turismo organizzato e ne altera le dinamiche di mercato.

Dati statistici

Ore volo per tipologia					
<i>Dati espressi in ore di volo</i>					
2007		I sem 2008	I sem 2007	Var	Var %
46.085	Ore volo nette (a)	22.082	22.069	13	0,1%
591	Ore volo ACMI (b)	352	451	(99)	-22,0%
468	Ore volo repro (c)	257	219	39	17,7%
47.144	Ore volo totali	22.691	22.739	(48)	-0,2%

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

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

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

Ore volo per SBU					
<i>Dati espressi in ore di volo</i>					
2007		I sem 2008	I sem 2007	Var	Var %
26.259	Medio Raggio	13.388	11.850	1.538	13,0%
20.308	Lungo Raggio	9.303	10.390	(1.087)	-10,5%
577	All Business	0	499	(499)	-100,0%
47.144	Ore volo totali	22.691	22.739	(48)	-0,2%

Nel primo semestre 2008 il numero delle ore volate è rimasto invariato rispetto al primo semestre 2007. Come evidenziato dalla analisi per BU, le ore volo del medio raggio sono cresciute di 1.538 unità (di cui 31 riferite all'attività effettuata con aeromobile A319 per conto di Alba), grazie alla nuova attività di linea dei collegamenti tra città italiane. Nel lungo raggio, al contrario, si è registrato un calo di 1.087 ore, legato alla già citata contrazione dell'attività in Kenya, solo parzialmente controbilanciata dall'effetto dei nuovi collegamenti verso le Mauritius / Seychelles e dai nuovi voli verso New York – JFK.

Produttività flotta*Valori espressi in ore di volo annualizzati*

2007		I sem 2008	I sem 2007	Var	Var %
3.255	Medio Raggio	3.280	2.959	321	11%
5.015	Lungo Raggio	4.641	5.092	(451)	-9%

La produttività della flotta ha riportato un significativo incremento nel medio raggio, che a parità di numero di aeromobili ha volato il 13% di ore in più, mentre è calata quasi del 10% nel lungo raggio, analogamente alla riduzione delle ore volate, anche in questo caso in conseguenza della riduzione della capacità offerta verso il Kenya.

Passeggeri trasportati - Linea e charter

2007		I sem 2008	I sem 2007	Var	Var %
1.851.288	Eurofly	919.042	750.047	168.995	22,5%
28.001	Altri vettori	16.150	21.973	(5.823)	-26,5%
1.154.601	Medio raggio	682.027	504.058	177.969	35,3%
721.403	Lungo Raggio	253.165	265.510	(12.345)	-4,6%
3.285	All Business	0	2.452	(2.452)	-100,0%
1.879.289	Passeggeri totali	935.192	772.020	163.172	21,1%

Il numero dei passeggeri trasportati da Eurofly, inclusivo di linea e *charter*, risulta complessivamente in crescita di circa il 21%, grazie al contributo del medio raggio che registra un incremento nel numero dei passeggeri pari al 35,3%, dovuto principalmente ai nuovi collegamenti di linea. I passeggeri trasportati nel lungo raggio sono diminuiti del 4,6%.

Passeggeri trasportati - Dettaglio linea NY					
2007		I sem 2008	I sem 2007	Var	Var %
133.051	Passeggeri trasportati	42.451	34.173	8.278	24,22%
186.804	Posti offerti	64.296	60.348	3.948	6,54%
71,2%	Load factor	66,0%	56,6%	9,4%	16,60%

Passeggeri trasportati - Linea Milano Linate vs Sud Italia e Napoli vs Parigi					
2007		I sem 2008	I sem 2007	Var	Var %
67.146	Passeggeri trasportati	228.118	-	-	-
115.200	Posti offerti	324.484	-	-	-
58,3%	Load factor	70,30%	-	-	-

Nel 2008 il collegamento Roma Fiumicino New York è stato effettuato anche nei mesi invernali. Nel primo semestre 2008 i passeggeri di tale rotta sono stati 42.451 e il volo ha registrato un *load factor* pari al 66%.

Con riferimento alla attività di medio raggio, che include i collegamenti tra Milano Linate e Napoli, Palermo, Catania oltre che il collegamento tra Napoli e Parigi Charles de Gaulle, il *load factor* è stato superiore al 70% e sono stati trasportati 228.118 passeggeri.

2.2. Fatti di rilievo avvenuti nel semestre

Aumento di capitale in denaro

All'inizio del 2008 è stato perfezionato l'aumento di capitale in denaro per un controvalore di circa Euro 15 milioni.

L'11 gennaio 2008, infatti, a 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 n. 11.129.418 azioni ordinarie Eurofly, al prezzo unitario di Euro 1,347. 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 per un controvalore totale pari a Euro 15 milioni, di cui 5,2 milioni di capitale sociale e 9,7 milioni di riserve. La liquidità generata da tale aumento di capitale sociale è stata pari a Euro 10,2 milioni, in quanto Meridiana ha sottoscritto parte delle azioni di propria spettanza mediante compensazione del proprio credito riveniente da un finanziamento soci di Euro 4.322.812,61. Si ricorda altresì che Meridiana, in esenzione dall'obbligo di offerta pubblica come

da nota CONSOB del 26 novembre 2007, ha sottoscritto più azioni di quelle di propria pertinenza e la partecipazione nel capitale di Eurofly è conseguentemente passata dal 29,95% al 38,27%.

Aumento di capitale in natura

Nel mese di marzo 2008 è stato perfezionato l'aumento di capitale in natura per un controvalore di Euro 8 milioni, di cui 0,2 milioni di capitale sociale e 7,7 milioni di riserve. L'operazione era riservata ex art 2441, 4° comma del Codice Civile a Meridiana, e, in linea con quanto previsto dal Piano Industriale 2008/2010, si è realizzata mediante il conferimento di due partecipazioni nelle società Wokita S.r.l. e Sameitaly S.r.l. rappresentanti ciascuna il 50% del capitale.

A servizio dell'aumento di capitale sono state emesse 3.558.718 azioni, del valore unitario di Euro 2,248, sottoscritte interamente da Meridiana. A seguito di tale operazione il capitale sociale di Eurofly è pari a Euro 6.503.106 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.

Alla data della presente relazione semestrale, le azioni emesse nell'ambito dell'aumento di capitale non sono ancora quotate in quanto, per permettere l'inclusione del nuovo piano industriale dettagliato nei successivi paragrafi nel prospetto informativo di ammissione alla quotazione, la Società ha deciso di differire la domanda di pubblicazione dello stesso prospetto alla approvazione del nuovo piano industriale.

Il conferimento di tali partecipazioni ha garantito a Eurofly 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 oltre alla possibilità di disporre di una piattaforma commerciale, distributiva e di *marketing on-line* tecnologicamente avanzata senza procedere a un'acquisizione né dover sostenere i costi di avviamento.

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. Relativamente alla scadenza del 30 giugno 2008 la verifica è invece avvenuta, risultando pienamente rispettati i summenzionati *covenants* come dettagliato successivamente nel paragrafo 3.2.6.

Per contro, le incertezze sulla capacità di rispetto dei *covenants* alle date successive a quella sopra

indicata, ed in particolare al 31 dicembre 2008 ed al 30 giugno 2009, sono analizzate nello stesso paragrafo 3.2.6.

Evoluzione dei contenziosi in essere

Nel corso del semestre si sono registrate significative evoluzioni relativamente ai principali contenziosi alla fine del precedente esercizio tra i quali quelli con Alitalia, Teorema Tour, S.p.A., l'Aeroporto Valerio Catullo di Verona e con il precedente amministratore delegato Augusto Angioletti. Per l'analisi degli stessi si rimanda ai commenti contenuti nei paragrafi relativi ai crediti commerciali e altri crediti, debiti commerciali e altri debiti nonché a fondi rischi e oneri delle note illustrative.

Si segnala infine che, in conseguenza del peggioramento della valutazione riguardante alcune controparti commerciali, nel corso del semestre si è ritenuto di effettuare ulteriori accantonamenti al fondo svalutazione crediti.

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, con connesso rimborso e regolazione degli acconti versati secondo le condizioni meglio descritte nelle note illustrative, senza impatti negativi sul conto economico o sui fabbisogni finanziari.

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 ha fornito ad Alba per lo stesso aeromobile servizi di *engineering* (tecnici e operativi) e su richiesta servizi di manutenzione.

Accordi con Israir relativi all'aeromobile A330

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

Completamento della fase di avvio dei collegamenti nord-sud Italia

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

Nuovi diritti traffico Ucraina, Il Cairo, Senegal e Seychelles

Nei primi mesi del 2008 Eurofly ha iniziato a proporre collegamenti di linea con le Seychelles. La Società è stata inoltre designata da ENAC come assegnataria dei diritti di linea verso Ucraina, Il Cairo e il Senegal.

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 in scadenza a fine marzo 2008.

Revisione del piano industriale 2008/2010

Il 28 maggio 2008 il Consiglio di Amministrazione ha comunicato la necessità, confermata il successivo 9 luglio, di rivedere il piano industriale 2008/2010 approvato lo scorso 27 ottobre 2007, sostanzialmente a causa dell'inatteso e straordinario costo del carburante significativamente superiore a quello utilizzato nella elaborazione dello stesso piano industriale e dalla necessità di introdurre le conseguenti azioni correttive. Il nuovo Piano industriale 2008-2012, le cui caratteristiche sono descritte nel successivo paragrafo 2.10, è stato approvato in data 30 luglio 2008.

Ampliamento della sede operativa presso l'aeroporto di Milano Malpensa

All'inizio del mese di giugno 2008 sono state completate le attività di ampliamento e riorganizzazione della struttura operativa presso l'aeroporto di Milano Malpensa con conseguente trasferimento di parte del personale non navigante dagli uffici di Milano città, allo scopo di rendere maggiormente integrati ed efficienti i processi di manutenzione, supervisione e controllo, pianificazione e gestione dell'attività operativa. Per effetto del sopracitato trasferimento e ampliamento la struttura in parola impiega alla fine del semestre circa 150 addetti.

2.3. Andamento delle società partecipate

Eurofly non controlla alcuna società ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza.

Si segnala che la Società detiene partecipazioni in imprese collegate rappresentate dal 50% rispettivamente di Wokita S.r.l. e Sameitaly S.r.l. e dal 49% della neo-costituita EF USA.

Nell'ambito dell'aumento di capitale in natura perfezionato a marzo 2008 Meridiana S.p.A. ha infatti conferito a Eurofly S.p.A. una quota del 50% nelle società Wokita S.r.l. e Sameitaly S.r.l.

Wokita e Sameitaly, ancorché detenute al 50% da Eurofly, sono controllate ai fini della redazione del bilancio consolidato ex art. 25 del D.Lgs. n. 127 del 9 aprile 1991 da Meridiana S.p.A. che, sotto un profilo contabile, ne detiene direttamente il 50% e indirettamente circa il 23% tramite la propria partecipazione in Eurofly.

Sameitaly S.r.l., costituita a fine settembre 2007, ha assunto il ruolo di agente generale (*General Sales Agent*) per l'Italia di Meridiana, Eurofly nonché del *tour operator* Wokita, sul segmento del *Trade* (agenzie di viaggio) e delle aziende con l'obiettivo di creare forti sinergie di gruppo e ottimizzare i costi di distribuzione commerciale.

Wokita S.r.l., costituita nel febbraio 2006 per promuovere lo sviluppo del business del *tour operating on-line* nell'ambito del gruppo Meridiana opera nella creazione e commercializzazione dei pacchetti turistici e nella vendita di servizi singoli. Il modello di business di Wokita è principalmente di tipo *tour operating on-line* e secondariamente di tipo agenzia di viaggio *on-line*. La strategia è basata sulla vendita diretta di pacchetti turistici e singoli servizi attraverso il proprio portale. Eurofly ha attualmente in essere rapporti commerciali con Wokita; sono in fase di definizione specifici accordi per la fornitura a favore di Eurofly di ulteriori servizi della vendita di biglietti e di pacchetti *on line*.

Si ricorda che i rapporti tra le partecipate ed Eurofly sono regolati da contratti commerciali. Sameitaly ha mandato di promuovere presso agenzie di viaggio e *tour operator* la vendita di servizi di trasporto aereo di linea e *charter* a fronte di provvigioni. Il contratto ha scadenza il 31 dicembre 2012 e potrà essere rinnovato.

L'attuale congiuntura economica e la situazione difficile del settore viaggi / trasporto aereo per il caro carburante, hanno determinato risultati economici di Sameitaly positivi nel loro complesso, anche se inferiori alle previsioni del semestre. In particolare i ricavi tipici dell'attività assommano a Euro 2.323 migliaia, inferiori di circa il 13% rispetto al piano.

Sameitaly sta verificando comunque le opportune azioni correttive in termini di organizzazione, investimenti e formazione in modo da migliorare le *performance* economiche e finanziarie a breve termine.

Wokita ha continuato nel semestre a investire nello sviluppo della piattaforma informatica con progetti mirati a ottimizzare il sito WEB, estendendone le funzionalità (anche con logiche B2B verso il Trade oltre che B2C) e riducendone i costi di gestione. Come già evidenziato in altre parti della presente Relazione, il primo semestre 2008 è stato caratterizzato da eventi straordinari (come i disordini in Kenya) e fattori negativi dal lato dei costi (quotazioni del *fuel*) nonché dalla congiuntura economica negativa. Vista la minore capacità di spesa, le scelte dei consumatori sono state maggiormente basate sul fattore prezzo, con tendenza all'acquisto sotto data e con prezzi medi inferiori all'anno precedente. Seppur in tale contesto non favorevole i ricavi lordi dell'attività conseguiti nel semestre pari a Euro 5,7 milioni si sono mantenuti in linea con le aspettative del piano, mentre la forte stagionalità delle vendite (che si concentrano specie nel periodo estivo) e i costi connessi alla fase di sviluppo dell'attività della società hanno determinato risultati lievemente inferiori al piano originale.

Come in precedenza ricordato, 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 in scadenza a fine marzo 2008.

L'attività di EF-USA consiste nella gestione e direzione delle vendite e dei servizi di *customer care*, per conto di Eurofly, sul territorio del Nord America, con corrispettivi rappresentati da commissioni di vendita. L'attività della società sta permettendo il contenimento dei costi di intermediazione e maggior controllo dell'attività sul territorio nordamericano. I flussi finanziari derivanti dalle vendite sono inoltre tempestivamente rimessi a Eurofly S.p.A. secondo procedure definite.

La presenza, nel Board of Directors di EF-USA, di esponenti della Direzione di Eurofly S.p.A., garantisce un opportuno monitoraggio dei processi decisionali..

Nel secondo trimestre del 2008 la società ha procurato vendite complessive (escluse le tasse) per 19,6 milioni di USD, poco al di sotto delle previsioni di *budget* che fissavano un obiettivo per il trimestre di 20,6 milioni di USD. Le spese operative e di *start up* sono in linea con quelle previste.

2.4. Personale

In data 3 giugno 2008 Maurizio Cancellieri è stato nominato nuovo Chief Financial Officer della Società (in sostituzione di Mauro Pasquali, dimessosi il precedente 31 gennaio 2008) nonché - con

delibera del Consiglio di Amministrazione e parere favorevole del collegio sindacale - Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex art 154-bis D.Lgs. 58/98.

Come dettagliato nella tabella sottostante, il confronto tra la forza media retribuita nel primo semestre 2007 e l'analogo periodo del 2008 evidenzia un incremento dell'organico della Società di complessive 63 unità. L'aumento della forza in organico è dovuto, quanto al personale navigante, alla necessità di adeguare l'organizzazione del lavoro alle nuove normative in materia di limiti di impiego e a un incremento delle attività di medio raggio e di lungo raggio (quest'ultimo poi solo parzialmente realizzatosi a causa di eventi straordinari - disordini in Kenya). L'incremento del personale di terra è invece motivato dal rinforzo di alcuni presidi operativi, il cui orario di copertura è stato esteso da 16 ore a 24 ore giornaliere, e dalla necessità di strutturare più adeguatamente alcune funzioni di staff necessarie al miglior funzionamento dei processi di controllo.

Nella tabella sottostante è riportato il confronto tra i dati di forza media retribuita (FTE) del primo semestre 2007 e del primo semestre 2008.

31.12.07	Categorie	30.06.08	30.06.07	variazione 06.08/06.07
11	Dirigenti	13	11	2
191	Impiegati	212	186	26
202	Tot. Terra	225	197	28
139	Piloti	143	136	7
354	Assistenti di Volo	376	348	28
494	Tot. Volo	519	484	35
696	Tot. Azienda	744	681	63

Si ricorda che Eurofly con accordo sindacale siglato in sede ministeriale il 15 marzo 2007 sta applicando il contratto di solidarietà per un periodo di 24 mesi, decorrenti dal 1° aprile 2007.

2.5. Sedi sociali

La Società ha sede legale e amministrativa in Milano, via Ettore Bugatti n. 15. Ha altresì sedi secondarie a New York (Stati Uniti d'America), presso l'aeroporto J.F.K. e a New Delhi (India). Con riferimento a quest'ultima sede secondaria, la stessa non è operativa anche a causa della sospensione, nel settembre 2007, del collegamento Roma – New Delhi operato dalla Società nel corso del 2007.

2.6. Attività di ricerca e sviluppo

Data la natura del suo business, la Società non svolge attività di ricerca e sviluppo significative.

2.7. Quadro macroeconomico

Nel primo semestre 2008, sia le economie europee che quella americana hanno mostrato un importante rallentamento. Nello stesso periodo il prezzo dei prodotti energetici ha registrato un eccezionale incremento, come evidenziato nella tabella sottostante.

Crude Oil

Importi espressi in dollari al barile

Crude Oil	I sem 2008	I sem 2007	giu-08	giu-07
WTI - USA	110,9	61,6	133,9	67,5
Brent - Europa	109,0	63,2	132,3	71,1

Fonte: Energy Information Administration – US Government

L'Euro si è significativamente rafforzato rispetto al Dollaro sia in termini cambio puntuale tra fine dicembre 2007 e fine giugno 2008, che in termini di cambio medio tra i primi sei mesi del 2007 e quelli del 2008.

Cambio

	I sem 08	I sem 07	30-giu-08	31-dic-07
EUR/USD	1,5306	1,3293	1,5764	1,4721

Fonte: Il Sole 24 Ore

I tassi di interesse sono cresciuti nella zona Euro mentre sono calati negli Stati Uniti.

Tassi di interesse (3m)

	I sem 08	I sem 07	giu-08	gen-08
EURIBOR	4,7%	4,0%	5,0%	4,5%
LIBOR (US\$)	3,0%	5,4%	2,8%	3,8%

Fonte: British Bankers Association

2.8. Scenario di settore

Il periodo gennaio giugno 2008 ha fatto registrare, a livello di traffico mondiale, un rallentamento nella crescita del numero dei passeggeri trasportati. La IATA, nel suo report periodico, relativamente al primo semestre 2008 ha comunicato una crescita dei passeggeri trasportati rispetto

al medesimo periodo del 2007 pari al 5,4% (il mese di giugno ha registrato un +3,8%) rispetto al +6,3% di crescita registrata nel 2007, ed un *load factor* che si è attestato al 75,5%, in linea con il valore del 2007.

Dati analoghi si rilevano anche in Italia. Le statistiche Assaeroporti mostrano un tasso di crescita nel periodo gennaio-giugno pari al 3,3%, con un rallentamento nel secondo trimestre rispetto al primo, che aveva registrato una crescita del 7,4%.

2.9. Quadro normativo e regolamentare

I principali interventi di carattere legislativo aventi impatto sul settore del trasporto aereo 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.

Royalties carburante

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 il ricorso. 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. Siamo in attesa che venga fissata l'udienza di discussione. Relativamente al correlato contenzioso con la società petrolifera ENI, si rinvia agli specifici commenti contenute nelle note illustrative sulle Passività Correnti.

Royalties catering

ENAC ha inviato ad 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 il TAR fissi l'udienza per la discussione del ricorso.

- Utilizzo delle Infrastrutture centralizzate

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 ricorso 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).

In data 18 marzo e 18 giugno 2008, Assaereo depositava, presso la cancelleria della prima sezione, motivi aggiunti al ricorso nrg 10702/2007 chiedendo, inter alia, al Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio l'annullamento, "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

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

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) e dalla successiva delibera n. 38/2007, Eurofly, facendo seguito alle comunicazioni trasmesse a SEA in data 8 febbraio 2007 e 19 aprile 2007 con le quali comunicava il pagamento del solo 65% dei corrispettivi richiesti dalla società aeroportuale per l'utilizzo delle infrastrutture centralizzate, ha notificato in data 17 giugno 2008 atto di citazione a SEA S.p.A. con cui chiede la restituzione del 35% dei corrispettivi ricevuti dalla medesima, dal 2001 al 2006, per l'utilizzo delle infrastrutture aeroportuali centralizzate, pagati in eccesso rispetto alle determinazioni del Comitato Utenti Malpensa. La somma richiesta in restituzione a tale titolo è pari a Euro 1.938.038. L'udienza è fissata per il giorno 20 novembre 2008.

- Regolamento sui limiti di tempo di volo e di servizio

In data 23 marzo 2005 l'ENAC ha adottato "Il Regolamento sui limiti dei tempi di volo / servizio e requisiti di riposo per il personale navigante" (c.d. Regolamento FTL). Dopo l'edizione del 23 marzo 2005, anche in considerazione della decisione del Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) del 2 marzo 2006 con la quale veniva annullato in parte il Regolamento FTL, sono state emanate tre ulteriori edizioni dello stesso di cui l'ultima in data 19 dicembre 2006.

In data 16 luglio 2007 ENAC ha adottato la Circolare OPV – 20 con la quale 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.

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 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 OPV-20.

All'esito della camera di consiglio del 8 novembre 2007, il TAR, con ordinanza n. 5141/2007, ha respinto la summenzionata istanza di sospensione ritenendo, con particolare riferimento al punto

4.13 (concernente il “posto di riposo per i membri di equipaggio”), che l'utilizzo di poltrone con reclinabilità superiore a 45°, non evidenzia una difformità tra la circolare OPV 20 ed il Regolamento FTL e che comunque viene consentito al vettore di richiedere l'accettabilità di soluzioni equivalenti

Eurofly S.p.A., pur non condividendo la suddetta impostazione anche sotto il profilo tecnico, ha provveduto ad adeguarsi alla sopra menzionata previsione e, con comunicazione del 22 aprile 2008, ha informato ENAC delle modifiche apportate alla configurazione interna dei propri aeromobili. Con nota del 31 luglio 2008 ENAC ha informato la Società della non accettabilità della soluzione proposta, chiedendo, altresì, di attuare nuovi interventi di adeguamento dei posti di riposo per l'equipaggio di cabina entro e non oltre il 15 agosto 2008, concessione successivamente prorogata al 30 settembre 2008, a seguito di una richiesta avanzata dalla Società. Con nota del 13 agosto 2008 ENAC ha autorizzato l'estensione della validità della concessione fino al 30 settembre 2008.

- 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, entrato in vigore 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.

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

La legge 28 dicembre 2005 n. 262 c.d. Legge sul risparmio è entrata in vigore il 12 gennaio 2006 introducendo numerosi cambiamenti in materia societaria e finanziaria, di corporate governance, revisione contabile, intermediazione mobiliare e sanzioni. Tali modifiche sono finalizzate a rafforzare il sistema dei controlli interni di società con azioni quotate con l'intento di proteggere i risparmiatori e disciplinare il mercato finanziario.

Tra le altre novità, è stata introdotta nell'ambito della organizzazione aziendale la figura del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, cui è affidata la funzione di predisporre la redazione della documentazione contabile della società. La Società ha recepito talune modifiche richieste dalla nuova normativa nel proprio Statuto con l'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2007 e nelle procedure interne.

2.10. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre 2008

Nuovo piano industriale

Il Consiglio di Amministrazione in data 30 luglio 2008 ha rivisto il Piano Industriale 2008-2010 approvato lo scorso 27 ottobre 2007 e ne ha esteso l'analisi agli esercizi 2011 e 2012.

In considerazione delle quotazioni raggiunte imprevedibilmente dal prezzo del carburante, significativamente superiori a quelle utilizzate nella elaborazione del Piano Industriale 2008-2010, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno rivedere il precedente Piano Industriale, adeguando le variabili macroeconomiche (principalmente costo *fuel* e rapporto Euro / Dollaro) ai livelli di prezzo correnti, per individuare e consolidare in una prospettiva pluriennale tutte le misure correttive necessarie a compensare l'incremento dei costi operativi.

Il Piano, così come rivisto, si sviluppa per gli anni 2008/2012 e modifica alcune delle linee guida strategiche precedentemente indicate per la ristrutturazione di Eurofly. In particolare prevede:

- il consolidamento dell'attuale mix di collegamenti linea / *charter* al netto di eventuali opportunità derivanti dal ventilato riassetto del trasporto aereo italiano;
- il consolidamento delle attività di medio raggio, già in sostanziale *breakeven* economico nel 2008, mediante un'ulteriore razionalizzazione ed ottimizzazione delle destinazioni servite e della logistica operativa;
- la riduzione della flotta operativa di lungo raggio da 4 a 3 aeromobili A330 e conseguente razionalizzazione delle attività e concentrazione sulle relazioni tra Italia e Africa / Oceano Indiano ove Eurofly ha quote di mercato superiori al 50%;

- il consolidamento delle attività di linea tra Italia e New York;
- l'ulteriore miglioramento della qualità del servizio offerto a terra ed in volo anche mediante il riallestimento delle cabine degli aeromobili.

In conformità alle nuove linee strategiche è previsto un incremento del numero di aeromobili di medio raggio che diventeranno 9 nel 2009 e 10 nel 2010, mentre gli aeromobili operativi di lungo raggio saranno ridotti a 3 nel corso del 2009 .

I progetti per il risanamento della Società, alcuni dei quali già in essere, prevedono inoltre:

- 1) il perfezionamento dell'operazione di aumento di capitale sociale a pagamento per un massimo di Euro 55 milioni;
- 2) lo sviluppo degli altri ricavi (es. cargo, vendite a bordo, servizi accessori di vendita) in coerenza con le *policy* attuate dai *competitor*;
- 3) la prosecuzione dello sviluppo commerciale integrato con Meridiana grazie allo sviluppo del sito web, alla crescita e alla espansione di Sameitaly (società dedicata alle vendite in Italia di Eurofly e Meridiana) e di Wokita (piattaforma per la vendita di prodotti turistici *on line*);
- 4) l'ulteriore sviluppo di sinergie con il Gruppo Meridiana, con particolare riferimento alla attività manutentiva degli aeromobili, agli acquisti, alle piattaforme informatiche e alla logistica operativa;
- 5) la prosecuzione dei progetti di razionalizzazione e di riduzione dei costi generali e degli *overhead*;
- 6) il rinnovo per ulteriori 12 mesi dell'accordo di solidarietà relativo al personale dipendente;
- 7) l'eventuale cessione dell'immobile utilizzato come sede sociale sito in Milano, Via Bugatti 15.

Nuovo aumento di capitale in denaro

Il Piano Industriale 2008-2012 prevede una nuova operazione di ricapitalizzazione in denaro, da offrire in opzione agli azionisti ex art 2441, 1° comma cod. civ., per massimi Euro 55 milioni volta a garantire un nuovo afflusso di mezzi finanziari al fine di: (i) riportare la Società ad adeguati livelli di patrimonializzazione (con positivi effetti anche ai fini del presupposto di continuità aziendale con riferimento all'obbligo di rispetto dei *covenants* finanziari al 31 dicembre 2008 ed al 30 giugno 2009 pattuiti in relazione al finanziamento da Euro 15 milioni), (ii) consentire la realizzazione dei presupposti per lo sviluppo del Piano Industriale nonché (iii) permettere il reperimento di ulteriori risorse onde poter cogliere opportunità di mercato presumibilmente scaturenti dal ventilato riassetto del trasporto aereo italiano. A tale proposito è stata convocata l'assemblea straordinaria degli azionisti per deliberare su tale aumento di capitale per le date del 9 e 10 settembre 2008

rispettivamente in prima e seconda convocazione. Si segnala che in data 29 agosto 2008 Meridiana ha assunto impegno irrevocabile alla sottoscrizione di tale aumento di capitale nella misura di Euro 20 milioni.

Audit degli Uffici fiscali Americani

Si segnala che in data 11 agosto 2008 è stata notificata dall'ufficio doganale USA (U.S. Customs and Border Protection) l'avvio di un *audit* sulle attività fiscali e connessi adempimenti svolte da Eurofly sul territorio nord-americano nel periodo aprile 2004-marzo 2008, in particolare in materia di tasse passeggeri e altre tasse locali. Eurofly sta provvedendo a soddisfare la richiesta di prime informazioni nei tempi e nelle modalità indicate dall'Ente stesso.

Andamento del mese di luglio

Il mese di luglio 2008, beneficiando anche della stagionalità del business, ha riportato un risultato economico positivo seppur inferiore ai dati previsionali, a causa di minori ricavi nel lungo raggio e costi non previsti a supporto dell'attività operativa.

L'indebitamento netto alla fine del mese di luglio 2008 è pari a Euro 11,7 milioni, rispetto a Euro 2,9 milioni di giugno a causa prevalentemente del peggioramento dei giorni medi di incasso clienti e pagamento fornitori unitamente al trasferimento in conto deposito alla controllante di un'ulteriore somma per il pegno costituito da quest'ultima a garanzia di un istituto di credito per l'emissione di una fidejussione relativa a contratti di locazione operativa di aeromobili stipulati da Eurofly S.p.A. La composizione della posizione finanziaria netta è la seguente: (i) Euro 4,5 milioni di disponibilità liquide, in diminuzione rispetto al precedente mese prevalentemente in conseguenza dell'andamento del circolante; (ii) Euro 12,9 milioni di debiti bancari correnti, in diminuzione rispetto al dato precedente; (iii) Euro 0,5 milioni di quota a breve del mutuo ipotecario, analogamente al dato di giugno; (iv) Euro 2,7 milioni di indebitamento finanziario non corrente, relativo alla quota non corrente del debito per mutuo ipotecario, ridottosi di Euro 0,3 milioni rispetto al mese di giugno per il pagamento della rata semestrale. Le disponibilità liquide nette al 31 luglio 2008 sono negative per Euro 8,4 milioni, rispetto a disponibilità nette di Euro 0,5 milioni di fine giugno 2008.

2.11. Prevedibile evoluzione della gestione

Come già anticipato nel paragrafo 2.10. il Consiglio di Amministrazione della Società lo scorso 30 luglio 2008 ha approvato il Piano Industriale 2008/2012 che prevede un nuovo aumento di capitale in denaro. Gli obiettivi contenuti nel nuovo piano sono di seguito evidenziati:

- nel 2008 ricavi pari a Euro 376,3 milioni, EBIT pari a Euro -18,6 milioni e perdita netta pari

a Euro 19,2 milioni;

- nel 2009 ricavi pari a Euro 391,4 milioni, EBIT pari a Euro 0,2 milioni e perdita netta pari a Euro 2,1 milioni;
- nel 2010 ricavi pari a Euro 403,2 milioni, EBIT pari a Euro 5,8 milioni e utile netto pari a Euro 0,9 milioni;
- nel 2011 ricavi pari a Euro 410,9 milioni, EBIT pari a Euro 6,5 milioni e utile netto pari a Euro 1,6 milioni;
- nel 2012 ricavi pari a Euro 414,3 milioni, EBIT pari a Euro 9,9 milioni e utile netto pari a Euro 4,6 milioni.

Alla luce degli andamenti tendenziali dell'attività dei mesi di luglio / agosto e della conferma sulla base dei dati di agosto delle aspettative di evoluzione delle variabili di scenario esterno previste nel Piano Industriale 2008-2012, il Consiglio di Amministrazione ritiene confermate alla data di approvazione della presente relazione finanziaria semestrale le aspettative di redditività previste nel Piano industriale 2008-2012 con riferimento al prossimo arco temporale di 12 mesi rilevante ai fini della valutazione del presupposto di continuità aziendale nella redazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008.

In particolare, si sottolinea come la Società affronti il secondo semestre 2008 ed il primo semestre 2009 con una chiara percezione dei rischi connessi ai fattori macroeconomici, tra cui la debolezza dell'economia in generale, la volatilità del costo del carburante e dei rapporti di cambio / tassi di interesse, la cui dinamica non è sotto il controllo della Società e la cui incidenza è particolarmente rilevante sul raggiungimento dei risultati attesi.

Inoltre, l'evoluzione del settore del trasporto aereo italiano, in considerazione delle ristrutturazioni in atto riguardanti compagnie aeree concorrenti, potrebbe ulteriormente inasprire lo scenario competitivo, sia con la determinazione di possibili situazioni monopoliste su alcune tratte, che con l'accentuarsi della pressione concorrenziale basata sul prezzo.

Vanno altresì tenuti presenti i rischi connessi alla rinegoziazione dei contratti con i *tour operator* per la stagione invernale a causa dell'incremento dei prezzi del *fuel* e della stagnazione generale dei consumi in Italia che potrebbero creare effetti negativi sulle vendite previste del comparto *charter*, nonché sulla marginalità attesa nel caso di non adeguato recupero dell'incremento dei costi sui prezzi di vendita.

Infine un'eventuale evoluzione negativa dei contenziosi indicati nella presente relazione e della solvibilità delle controparti (in particolar modo dei *tour operator*) rispetto a quanto ad oggi ipotizzabile, potrebbe avere riflessi negativi sul conto economico della Società superiori a quanto stimato ai fini della valutazione di congruità degli accantonamenti ai fondi svalutazione crediti, fondi per rischi ed oneri nonché delle passività iscritte.

In tale contesto di incertezza, il presupposto della continuità aziendale dipende dal fatto che (i) si realizzino le assunzioni adottate nella predisposizione del Piano Industriale relativamente all'andamento di talune variabili non controllabili (segnatamente il costo del carburante, l'andamento dei tassi di interesse, l'andamento del tasso di cambio Euro / Dollaro, il fattore di riempimento degli aeromobili, nonché il livello dei ricavi medi) e (ii) si perfezioni la sottoscrizione da parte del mercato almeno nella misura prevista dal Piano Industriale (comprensiva dell'impegno di sottoscrizione già assunto da Meridiana) o che, in alternativa a ciò, si perfezioni un'eventuale operazione di cessione dell'immobile sociale a condizioni che consentano il reperimento delle ulteriori risorse finanziarie, necessarie nella misura prevista dal Piano Industriale 2008/2012. Infatti, come meglio descritto nel paragrafo 3.2.6 delle note illustrative, il mancato realizzo delle soprammenzionate condizioni determinerebbe il mancato rispetto dei *covenants* previsti dal contratto di finanziamento da Euro 15 milioni con conseguente possibilità che gli istituti finanziatori esercitino il diritto di rimborso immediato dello stesso, determinando situazioni di squilibrio finanziario che, in assenza di azioni correttive ad oggi non previste nel Piano Industriale 2008-2012, sarebbero tali da far venir meno il presupposto di continuità aziendale sulla base del quale è redatto il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008. Il venir meno del presupposto della continuità aziendale determinerebbe l'incapacità della Società di realizzare le proprie attività, e in particolare i crediti per imposte anticipate, e soddisfare le proprie passività nel normale corso della gestione, a valori corrispondenti a quelli iscritti nel bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008.

Milano, 29 agosto 2008

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Lorenzo Caprio

3. BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2008

3.1. Prospetti contabili

3.1.1. Stato patrimoniale

30.06.07	Rif.	Importi in Euro/000	30.06.08	31.12.07	Var
20.462	1	Attività materiali	13.666	19.567	(5.900)
3.253	2	Attività immateriali	1.993	2.559	(566)
11.361	3	Attività finanziarie	11.621	10.945	676
0	4	Attività finanziarie vs controllante	1.294	0	1.294
0	5	Altri crediti	2.703	0	2.703
5.438	6	Imposte anticipate	8.598	9.072	(474)
0	7	Partecipazioni	8.000	0	8.000
40.515		Totale attività non correnti	47.875	42.142	5.732
2.761	8	Rimanenze	3.065	2.876	189
59.896	9	Crediti commerciali e altri crediti	62.947	57.895	5.052
828	10	Crediti commerciali e altri crediti vs controllante	5.070	1.081	3.988
9.603	11	Altre attività	7.891	12.334	(4.443)
13.297	12	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15.585	6.955	8.630
86.385		Totale attività correnti	94.558	81.141	13.417
126.900		Totale attivo	142.433	123.283	19.149
13.355	13	Capitale sociale	6.503	1.023	5.480
3.347	13	Riserve	10.595	15.328	(4.732)
(16.298)	13	Utile / (Perdita)	(14.962)	(21.757)	6.795
404		Totale patrimonio	2.137	(5.406)	7.543
3.528	14	Finanziamenti	3.018	3.275	(256)
0	15	Imposte differite	128	128	0
9.140	16	Accantonamento ai fondi per rischi ed oneri	6.776	8.163	(1.388)
12.668		Totale passività non correnti	9.922	11.566	(1.644)
97.327	17	Debiti commerciali e altri debiti	110.315	92.761	17.553
522	18	Debiti commerciali e altri debiti vs controllante	2.146	1.939	207
8.815	19	Debiti verso banche	15.000	15.914	(914)
503	20	Quote correnti di finanziamenti a lungo termine	526	514	11
4.500	21	Finanziamenti da controllante	0	4.323	(4.323)
2.159	22	Accantonamento ai fondi per rischi ed oneri	2.388	1.672	716
113.827		Totale passività correnti	130.374	117.123	13.251
126.900		Totale patrimonio e passività	142.433	123.283	19.149

3.1.2. Conto economico

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

2007	% su ricavi	Rif.	Conto Economico	I sem 08	% su ricavi	I sem 07	% su ricavi	Var	Var %
<i>Importi Euro/000</i>									
322.290	100,0%	23	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	162.968	100,0%	147.312	100,0%	15.656	10,6%
9.405	2,9%	24	Altri ricavi	5.821	3,6%	3.436	2,3%	2.385	69,4%
331.695	102,9%		Totale ricavi	168.789	103,6%	150.748	102,3%	18.041	12,0%
7.671	2,4%	25	Costi commerciali diretti	4.223	2,6%	2.786	1,9%	1.437	51,6%
98.243	30,5%	26	Carburante	60.695	37,2%	44.230	30,0%	16.464	37,2%
38.354	11,9%	27	Costi del personale	18.220	11,2%	19.641	13,3%	-1.421	-7,2%
45.365	14,1%	28	Materiali e servizi di manutenzione	21.423	13,1%	20.983	14,2%	440	2,1%
92.941	28,8%	29	Altri costi operativi e wet lease	41.608	25,5%	43.384	29,5%	-1.775	-4,1%
17.935	5,6%	30	Altri costi commerciali e di struttura	9.105	5,6%	8.346	5,7%	759	9,1%
45.852	14,2%	31	Noleggi operativi	20.957	12,9%	22.676	15,4%	-1.719	-7,6%
3.951	1,2%	32	Ammortamenti	1.776	1,1%	1.909	1,3%	-133	-7,0%
2.820	0,9%	34	Altri accantonamenti rettificativi	3.124	1,9%	899	0,6%	2.225	100,0%
852	0,3%	35	Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	394	0,2%	552	0,4%	-158	-28,5%
353.984	109,8%		Totale costi	181.524	111,4%	165.405	112,3%	16.119	9,7%
(22.289)	-6,9%		Risultato operativo	(12.735)	-7,8%	(14.657)	-9,9%	1.922	-13,1%
2.474	0,8%	36	Oneri finanziari netti	1.287	0,8%	772	0,5%	515	66,8%
(24.763)	-7,7%		Risultato ante imposte	(14.022)	-8,6%	(15.429)	-10,5%	1.407	-9,1%
3.006	0,9%	37	Imposte del periodo	(939)	-0,6%	(514)	-0,3%	(425)	82,8%
1	0,0%	38	Risultato della dismissione di attività	0	0,0%	(355)	-0,2%	355	-100,0%
(21.757)	-6,8%		Risultato netto	(14.962)	-9,2%	(16.298)	-11,1%	1.336	-8,2%

Di seguito si allega il conto economico relativo al secondo trimestre 2008 confrontati con lo stesso periodo del 2007:

Conto Economico	II trim 08	% su ricavi	II trim 07	% su ricavi	Var	Var %
<i>Importi Euro/000</i>						
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	83.523	100,0%	75.040	100,0%	8.482	11,3%
Altri ricavi	2.165	2,6%	2.982	4,0%	(817)	-27,4%
Totale ricavi	85.688	102,6%	78.023	104,0%	7.665	9,8%
Costi commerciali diretti	2.837	3,4%	1.434	1,9%	1.402	97,8%
Carburante	33.299	39,9%	23.421	31,2%	9.877	42,2%
Costi del personale	9.011	10,8%	9.258	12,3%	(246)	-2,7%
Materiali e servizi di manutenzione	10.952	13,1%	10.689	14,2%	263	2,5%
Altri costi operativi e wet lease	21.772	26,1%	23.539	31,4%	(1.766)	-7,5%
Altri costi commerciali e di struttura	4.709	5,6%	4.591	6,1%	118	2,6%
Noleggi operativi	9.893	11,8%	12.107	16,1%	(2.214)	-18,3%
Ammortamenti	827	1,0%	973	1,3%	(146)	-15,0%
Altri accantonamenti rettificativi	1.814	2,2%	899	1,2%	915	100,0%
Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	206	0,2%	391	0,5%	(185)	-47,3%
Totale costi	95.320	114,1%	87.302	116,3%	8.018	9,2%
Risultato operativo	(9.632)	-11,5%	(9.280)	-12,4%	(353)	3,8%
Oneri finanziari netti	566	0,7%	473	0,6%	93	19,7%
Risultato ante imposte	(10.199)	-12,2%	(9.753)	-13,0%	(446)	4,6%
Imposte dell'esercizio	(596)	-0,7%	(121)	-0,2%	(475)	392,9%
Risultato della dismissione di attività	0	0,0%	1.004	1,3%	(1.004)	-100,0%
Risultato netto	(10.795)	-12,9%	(8.869)	-11,8%	(1.925)	21,7%

3.1.3. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Importi in Euro/000

	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Altre riserve	Riserve Statutarie	Perdita portata a nuovo	Perdite ripianate in corso d'anno	Risultato del periodo/ esercizio	Totale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2006	13.355	31.102	478	0	3.681	(2.775)	0	(29.139)	16.702
Destinazione risultato esercizio 2006						(29.139)		29.139	0
Copertura delle perdite portate a nuovo		(28.233)			(3.681)	31.914			0
Rinuncia al finanziamento soci				177					177
Ripianamento perdite gen-set07	(7.088)	(2.869)	(478)				10.435		(0)
Ripianamento perdite ott-07	(5.244)			(135)			5.379		0
Rettifica di imposte anticipate a PN				(378)					(378)
Adeguamento per perdite attuariali (IAS19)				(150)					(150)
Risultato dell'esercizio								(21.757)	(21.757)
Patrimonio netto al 31 dicembre 2007	1.023	(0)	0	(486)	0	0	15.814	(21.757)	(5.406)
Destinazione risultato esercizio 2007						(5.943)	(15.814)	21.757	0
Aumento di capitale in denaro	5.231	9.476							14.707
Aumento di capitale in natura	249	7.548							7.797
Risultato del periodo								(14.962)	(14.962)
Patrimonio netto al 30 giugno 2008	6.503	17.025	0	(486)	0	(5.943)	0	(14.962)	2.137

3.1.4. Rendiconto finanziario

2007	Euro/000	I sem 08	I sem 07
(4.124)	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti di inizio periodo	(8.960)	(4.124)
(24.763)	Perdita prima delle imposte	(14.022)	(15.429)
1	Risultato della dismissione di attività	-	(355)
593	Effetto imposte su dismissione attività	-	593
	Rettifiche per:		
3.951	- Ammortamenti dell'esercizio	1.776	1.909
1.115	- Perdita su cambi per operazioni in valuta	355	225
1.359	- Altri oneri finanziari	934	547
(9.737)	Variazione crediti commerciali ed altri crediti	(3.823)	(3.025)
78	Variazione del magazzino	(189)	192
9.251	Variazione dei debiti commerciali ed altri debiti (incl. fondi correnti)	16.236	9.334
(1.582)	Pagamento interessi e altri oneri finanziari	(1.021)	(730)
(946)	Pagamento imposte	-	(701)
1.420	Utili / (Perdite) su cambi per operazioni in valuta realizzati	(35)	1.462
(2.535)	Perdite su cambi per operazioni in valuta non realizzati	(320)	(1.686)
(916)	Variazione netta del TFR	(151)	173
254	Flusso finanziario derivante dall'attività operativa della BU A319	-	243
(22.458)	Flussi finanziari assorbiti dall'attività operativa	(261)	(7.136)
	Investimenti in immobilizzazioni:		
(148)	* immateriali	(64)	(61)
(1.236)	* materiali	(183)	(857)
(867)	* finanziarie	(2.949)	(427)
223	Interessi incassati	87	182
16.849	Flusso finanziario derivante dalla cessione della BU A319	-	16.849
1.185	Valore di cessione altre immobilizzazioni	2.913	214
16.006	Flussi finanziari assorbiti/generati dall'attività di investimento	(195)	15.901
3.000	Svincolo dei depositi bancari vincolati inclusi nelle attività correnti	-	982
(486)	Rimborso rate del mutuo	(245)	(243)
(898)	Rimborso rate del finanziamento A319	-	(898)
1.616	Flussi finanziari assorbiti dall'attività finanziaria	(245)	(159)
-	Aumento capitale sociale	10.245	-
-	Flussi finanziari generati da operazioni sul capitale	10.245	-
(4.836)	Incremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.544	8.605
(8.960)	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti di fine periodo	585	4.481

3.1.5. Posizione finanziaria netta

I Sem 07	Importi in Euro/000		I sem 08	2007	Variazione	
13.297	A	Cassa	(1)	15.585	6.955	8.630
-	B.	Contratti derivati inclusi nelle disponibilità liquide	(1)	-	-	-
13.297	C.	Disponibilità liquide (A) + (B)		15.585	6.955	8.630
2.018	D.	Crediti finanziari correnti		-	-	-
8.815	E.	Debiti bancari correnti	(1) (2)	15.000	15.914	(914)
-	F.	Contratti derivati inclusi nei debiti verso banche	(1) (2)	-	-	-
503	G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente		526	514	11
4.500	H.	Altri debiti finanziari correnti		-	4.323	(4.323)
13.819	I.	Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G) + (H)		15.526	20.751	(5.226)
(1.496)	J.	Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (C) - (D)		(59)	13.797	(13.856)
-	K.	Crediti finanziari non correnti		-	-	-
3.528	L.	Debiti bancari non correnti		3.018	3.268	(250)
-	M.	Obbligazioni emesse		-	-	-
-	N.	Altri debiti non correnti		-	-	-
3.528	O.	Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)		3.018	3.268	(250)
2.032	P.	Indebitamento finanziario netto (J) - (K) + (O)		2.959	17.065	(14.106)
Riconciliazione con prospetto del rendiconto finanziario e con lo stato patrimoniale:						
4.481	(1)	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		585	(8.960)	(3.897)
8.815	(2)	Debiti verso banche		15.000	15.914	6.185

3.2. Note illustrative

3.2.1. Principi contabili

Nella redazione del presente bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio al 31 dicembre 2007 a cui si rimanda per una analisi dettagliata.

In particolare, il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale pur con le incertezze e le limitazioni evidenziate nel precedente paragrafo 2.11. e nel successivo paragrafo 3.2.6.

In data 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio contabile IFRS 8 – Segmenti Operativi che deve essere applicato a partire dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 - Informativa di settore. L'adozione di tale principio non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 23 – Oneri finanziari che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009. Alla data della presente relazione semestrale, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione di tale principio.

In data 6 settembre 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 1 – Presentazione del bilancio che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009. La nuova versione del principio richiede che tutte le variazioni generate da transazioni con i soci siano presentate in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto. Alla data della presente relazione semestrale, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione di tale principio.

In data 10 gennaio 2008 lo IASB ha emesso una versione aggiornata dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali, ed ha emendato lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato. Le principali modifiche apportate all'IFRS 3 riguardano l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al *fair value* in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per gradi di società controllate. Le nuove regole devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010. Alla data della presente relazione finanziaria semestrale, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del principio e dell'emendamento.

In data 22 maggio 2008 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("*improvement*"); di seguito vengono citate quelle indicate dallo IASB come variazioni che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio.

IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010;

IAS 1 – Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007): la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009;

IAS 19 – Benefici ai dipendenti: l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico;

IAS 20 – Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici: la modifica deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009;

IAS 23 – Oneri finanziari: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009;

IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate, e IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures: tali emendamenti devono essere applicati dal 1° gennaio 2009;

IAS 36 – Perdite di valore di attività: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009;

IAS 38 – Attività immateriali: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità;

IFRIC 12 – Contratti di servizi in concessione (deve essere applicata dal 1° gennaio 2008 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea);

IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione dei clienti (deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea);

IFRIC 14 – IAS 19 - Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura (deve essere applicata dal 1° gennaio 2008 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea);

IFRIC 15 – Contratti per la costruzione di beni immobili (deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).

E' da rilevare inoltre che la redazione del bilancio semestrale abbreviato richiede da parte degli Amministratori l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte degli Amministratori stessi, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano. In particolare si rimanda al paragrafo 2.11. circa le criticità che l'evoluzione di contenziosi commerciali e fiscali ed i rischi di solvibilità dei *tour operator* possono determinare sulla congruità dei processi di stima dei fondi per rischi ed oneri e fondi svalutazione crediti.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che

richiedano una immediata valutazione di eventuali perdite di valore. Analogamente, le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione dei Fondi per benefici ai dipendenti vengono normalmente elaborate in occasione della predisposizione del bilancio annuale.

Le imposte sul reddito sono rilevate in base alla miglior stima del reddito tassabile e dell'aliquota media attesa per l'intero esercizio.

3.2.2. Comparabilità dei dati contabili e stagionalità della attività

Si segnala che, in considerazione della loro accresciuta rilevanza, i crediti e debiti commerciali verso la controllante Meridiana S.p.A. sono stati esposti in separate voci dello stato patrimoniale denominate rispettivamente "Crediti commerciali e altri crediti vs controllante" e "Debiti commerciali e altri debiti vs controllante". Conseguentemente, al fine di assicurare omogeneità ai dati comparativi, sono stati riclassificati nelle sopramenzionate voci i crediti e debiti verso Meridiana al 31 dicembre 2007 e al 30 giugno 2007.

Il segmento dei voli internazionali per vacanza e soprattutto in Italia, è tipicamente caratterizzato da fenomeni di stagionalità che determinano una contrazione della domanda in taluni periodi dell'anno.

In particolare Eurofly ha un picco di attività nel terzo trimestre dell'anno, mentre i periodi di minore attività sono rappresentati dal secondo e dal quarto trimestre, fatta eccezione per i periodi di prossimità a festività (Natale /Capodanno, Pasqua e ponti). Per bilanciare e ottimizzare l'utilizzo degli aeromobili nel primo semestre 2008, l'attività di voli di linea si è progressivamente affiancata alla tradizionale programmazione *charter* commissionata da *tour operator*, sia per le attività di lungo raggio che per i voli di medio e corto raggio.

3.2.3. Analisi delle variazioni dello stato patrimoniale

Attività non correnti

Le attività non correnti al 30 giugno 2008 ammontano a Euro 47.875 migliaia, in crescita di Euro 5.732 migliaia rispetto al valore del 31 dicembre 2007.

Rif. 1. Le **attività materiali**, pari a Euro 13.666 migliaia sono rappresentate principalmente dal fabbricato civile di Milano, via Ettore Bugatti 15, sede legale e amministrativa della Società. Tali attività hanno registrato un decremento pari a Euro 5.900 migliaia soprattutto legato principalmente allo smobilizzo degli acconti versati al fornitore Airbus (Euro 4.929 migliaia) in conseguenza della

risoluzione del contratto relativo all'acquisto di tre aeromobili di lungo raggio A350. Il menzionato accordo di risoluzione prevede il rimborso in denaro di Euro 1.926 migliaia, già avvenuto nel semestre, e il recupero del credito residuo tramite acquisti di beni e servizi di natura aeronautica, classificato tra i crediti correnti per Euro 300 migliaia nella voce "Crediti commerciali e altri crediti" e tra i crediti non correnti per Euro 2.703 migliaia al netto dell'attualizzazione nella voce "Altri crediti".

Gli investimenti netti si sono limitati a Euro 183 migliaia e sono relativi principalmente all'acquisto di componenti aeronautiche e per mobili / arredi nonché attrezzature informatiche.

Euro/000	Costo storico				Ammortamenti accumulati				Valore netto	Valore netto
	Costo storico 31/12/07	Incrementi	Decrementi / Svalutazioni	Costo storico 30/06/08	Fondo al 31/12/07	Ammortamenti del periodo	Decrementi	Fondo al 30/06/08	A1 30/06/08	A1 31/12/07
<i>Terreni e fabbricati</i>	8.814	61	-	8.875	1.076	199	-	1.275	7.600	7.738
<i>Impianti e macchinario</i>	13.139	72	-	13.211	7.242	797	-	8.039	5.172	5.897
<i>Attrezzature</i>	819	-	-	819	533	47	-	580	239	286
<i>Altri beni</i>	2.198	153	-	2.351	1.584	111	-	1.695	656	614
<i>Immobilizzazioni in corso</i>	5.032	-	103	4.929	-	-	-	-	-	5.032
Tot. Immobiliz. Materiali	30.002	183	4.929	25.256	10.435	1.155	-	11.590	13.666	19.567

Rif. 2. Le **attività immateriali**, pari a Euro 1.993 migliaia sono in diminuzione rispetto al valore del 31 dicembre 2007 per i ridotti investimenti eseguiti nel periodo a fronte degli ammortamenti stanziati.

Euro/000	Costo storico				Ammortamenti accumulati			Valore netto	Valore netto
	Costo storico al 31/12/07	Incrementi	Decrementi	Costo storico al 30/06/08	Fondo al 31/12/07	Ammortamenti del periodo	Fondo al 30/06/08	A1 30/06/08	A1 31/12/07
<i>Costi di impianto e ampliamento</i>	5.681	64	9	5.737	4.744	291	5.035	702	937
<i>Costi di sviluppo</i>	463	-	-	463	353	48	402	62	110
<i>Concessione licenze, marchi e diritti sim.</i>	2.104	-	-	2.104	1.196	152	1.349	756	908
<i>Altre immobilizzazioni immateriali</i>	1.847	-	-	1.847	1.244	130	1.373	474	604
Totale Immobilizzazioni Immateriali	10.096	64	9	10.152	7.537	621	8.158	1.993	2.559

Rif. 3. Le **attività finanziarie** sono pari a Euro 11.621 migliaia, in crescita rispetto al dato di fine anno di Euro 676 migliaia. L'incremento deriva principalmente da depositi cauzionali temporaneamente costituiti a garanzia di contratti di locazione operativa degli aeromobili, in sostituzione di garanzie costituite da lettere di credito non rinnovate dagli istituti finanziari, necessarie a seguito dei rinnovi contrattuali degli A320 locati da Gecas, successivamente restituiti dal *lessor* a fronte dell'emissione di fideiussione di pari importo (cfr Rif.4.).

<i>Euro/000</i>	30.06.08	31.12.07	Var
Depositi cauzionali a garanzia di contratti di locazione operativa	8.743	7.895	848
Depositi cauzionali vari	2.878	3.050	(172)
Totale attività finanziarie	11.621	10.945	676

Rif. 4. Le **attività finanziarie vs controllante** Meridiana S.p.A. per Euro 1.294 migliaia sono relative a un deposito cauzionale fruttifero per il pegno costituito dalla controllante medesima su un proprio conto corrente a garanzia di un istituto di credito per l'emissione di una fideiussione concernente contratti di locazione operativa di aeromobili stipulati da Eurofly S.p.A. Si segnala che dopo la chiusura del semestre è stato costituito un ulteriore deposito fruttifero a titolo di pegno presso la controllante al fine di ottenere la fideiussione di cui sopra (cfr. Rif 3.).

Rif. 5 Gli **altri crediti**, ammontanti a Euro 2.703 migliaia, fanno riferimento alla parte di crediti di natura non corrente verso Airbus per acquisto di beni e servizi aeronautici conseguente all'accordo di risoluzione del contratto di acquisto di tre aeromobili di lungo raggio A350, già menzionato alla precedente nota Rif.1.

Rif. 6. Le **imposte anticipate** ammontano a Euro 8.598 migliaia, in riduzione rispetto al dato del 31 dicembre 2007 (Euro 9.072 migliaia) per effetto principalmente della revisione della stima delle perdite fiscali di cui si ritiene probabile il recupero sulla base degli imponibili fiscali previsti nel nuovo Piano Industriale 2008-2012 (totale imposte anticipate derivanti dalle perdite pregresse pari a Euro 5.848 migliaia).

Si evidenzia che il mancato realizzo della imponibilità prospettica prevista nel Piano Industriale 2008-2012 potrebbe determinare il recupero delle imposte anticipate per importi inferiori a quelli iscritti al 30 giugno 2008; si rimanda altresì al paragrafo 2.11. per l'effetto derivante dal mancato realizzo del presupposto della continuità aziendale sulla valutazione delle imposte anticipate.

Rif. 7. La voce **partecipazioni**, pari a Euro 8 milioni, è relativa al possesso del 50% nelle società Wokita S.r.l. e Sameitaly S.r.l., rispettivamente conferite da Meridiana S.p.A. a Euro 2.925 migliaia e Euro 5.075 migliaia, nell'ambito dell'aumento di capitale in natura effettuato nel corso del primo trimestre, nonché, in misura minore, alla partecipazione diretta pari al 49% nella neo-costituita EF-USA Inc. In considerazione dei risultati attuali, così come descritti nel par. 2.3., si confermano i valori di carico delle medesime.

L'operazione di conferimento rientrante tra quelle definibili "*Under common control*", è stata rilevata a valori correnti in considerazione dei flussi di liquidità integrativi rispetto a quelli preesistenti alla operazione derivanti dalle sinergie sviluppate tra la Società e le collegate.

L'andamento economico del semestre delle partecipate è illustrato nel precedente Paragrafo 2.3. cui si rimanda per maggiori dettagli. Alla luce dei risultati conseguiti e delle azioni correttive in atto si ritiene di confermare le previsioni del piano delle partecipate e conseguentemente i valori di iscrizione delle medesime.

Gli Amministratori monitoreranno sistematicamente l'andamento delle attività delle partecipate al fine di valutare tempestivamente eventuali distorsioni permanenti dei dati consuntivi rispetto a quelli di piano utilizzati ai fini della operazione di conferimento, garantendo nel contempo adeguati livelli di capitalizzazione con riferimento alle disposizioni previste dal Codice Civile.

Attività correnti

Le attività correnti al 30 giugno 2008 ammontano a Euro 94.558 migliaia, in aumento di Euro 13.417 migliaia rispetto al valore del 31 dicembre 2007.

Rif. 8. Le **rimanenze**, pari a Euro 3.065 migliaia, sono in lieve incremento rispetto al valore del 31 dicembre 2007 e riguardano prevalentemente materiali di consumo aeronautico.

Rif. 9. I **crediti commerciali e altri crediti**, pari a Euro 62.947 migliaia (al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 13.995 migliaia), sono aumentati rispetto al 31 dicembre 2007 di Euro 5.052 migliaia. Tale incremento è dovuto sia al rallentamento evidenziatosi a fine semestre degli incassi delle vendite di voli linea pagate tramite carte di credito internazionali USA - che prevedono condizioni peggiorative di trasferimento dei fondi intermediati (in particolare il credito verso *credit card processor* è aumentato di Dollari 5 milioni, pari a circa Euro 3,2 milioni) - sia al credito per anticipi al personale in solidarietà (pari a Euro 5.596 migliaia al 30 giugno 2008 incrementatosi di Euro 2.102 migliaia rispetto alla fine del precedente esercizio) maturato nel periodo e non ancora rimborsato a fine semestre.

Con riferimento ai contenziosi di natura commerciale maggiormente rilevanti, si segnalano:

- Procedura arbitrale con Teorema Tour S.p.A., relativo al credito vantato da Eurofly nei confronti di Teorema Tour S.p.A. per circa Euro 3 milioni e Dollari 3 milioni, nonché multe penitenziali per cancellazioni di voli, pari a Euro 14,7 milioni (queste ultime non rilevate in bilancio). 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. Nel corso del 2006 e 2007 si sono svolte alcune udienze preliminari anche volte a esperire un tentativo di conciliazione. Il 2 ottobre 2007 il Collegio Arbitrale ha

rimesso in decisione l'arbitrato su alcune questioni preliminari di merito (volte a chiarire l'applicabilità o meno delle multe penitenziali).

A seguito dell'udienza dell'11 marzo 2008 dedicata alla discussione e chiarimenti, in data 20 maggio 2008, gli arbitri hanno emesso un lodo parziale riconoscendo il debito di Teorema relativamente alle multe penitenziali ma riservandosi nel contempo di decidere sul *quantum* delle stesse. Alla successiva udienza del 13 giugno 2008 sono stati concessi termini per il deposito di memorie illustrative e, con successiva ordinanza, il Collegio Arbitrale ha rinviato il termine per il deposito memoria delle medesime al 25 settembre 2008.

Nel frattempo, per assicurare le proprie ragioni creditorie, Eurofly ha avviato diverse azioni giudiziarie innanzi al Tribunale di Milano anche al fine di preservare/ricostituire il patrimonio di Teorema, in particolare:

- ha notificato, in data 24 settembre 2007, atto di citazione contro Teorema Tour S.p.A., BNP Paribas Lease group S.p.A. (Locafit) ed Esse Real Estate s.r.l. volto alla dichiarazione di inefficacia della vendita di un immobile, già di proprietà di Teorema, a Locafit e della contestuale locazione finanziaria del medesimo da Locafit a favore di Esse Real Estate. All'ultima udienza del 15 luglio 2008, il giudice si è riservato in merito all'ammissione dei mezzi istruttori;
- ha notificato, in data 10 giugno 2008, atto di citazione teso a porre nel nulla o, in subordine, a revocare la fideiussione prestata da Teorema Tour S.p.a. a favore di BNP Paribas Lease group S.p.A. (Locafit) a garanzia del leasing finanziario contratto da quest'ultima con Esse Reale Estate s.r.l. L'udienza fissata nell'atto di citazione è il 3 dicembre 2008.
- ha notificato, in data 31 luglio 2008, atto di citazione per l'opposizione alla fusione tra Teorema Tour s.p.a. e Essevi s.r.l. L'udienza in atto di citazione è fissata per il 28 ottobre 2008.

In data 3 luglio 2008 Teorema ha avanzato una proposta di accordo transattivo generale a definizione di tutte le controversie esistenti tra le Parti. Eurofly ha ritenuto inadeguata la proposta formulata ma si è resa disponibile a valutare ulteriori soluzioni transattive ad oggi ancora in corso di definizione.

- Procedura arbitrale con MG Viaggi S.p.A., relativo 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. Nel corso del 2007 si sono svolte alcune udienze preliminari con relativo deposito di memorie e nomina di un consulente tecnico d'ufficio per accertare la correttezza degli importi richiesti da Eurofly. All'udienza

arbitrale del 19 marzo 2008 è stato chiesto che la causa fosse trattenuta in decisione ed in subordine che fosse emesso lodo parziale. Il Collegio ha successivamente fissato un'udienza, in data 18 giugno 2008 rinviando la causa al 5 settembre 2008 per la precisazione delle conclusioni e concedendo termine sino al 30 settembre per il deposito della comparsa conclusionale e il 24 ottobre per il deposito della memoria replica.

- Ricorso contro il Ministero della Difesa relativo al rapporto commerciale – iniziato nel luglio 2004 e conclusosi nel giugno 2006 – in relazione al quale sono emerse differenze nella interpretazione di clausole contrattuali i cui effetti sulla posizione creditoria di Eurofly, pari a circa Euro 4,4 milioni al 31 dicembre 2006, sono state approfondite anche con supporto legale. Per una parte del suddetto importo, in data 5 ottobre 2007 Eurofly ha depositato un ricorso per un primo decreto ingiuntivo contro il Ministero della Difesa, sul quale il Tribunale di Roma nei primi giorni di novembre ha emesso il relativo decreto. Il Ministero della Difesa in data 11 gennaio 2008 ha notificato l'opposizione al decreto ingiuntivo. L'udienza è stata fissata per il 24 settembre 2008.

Per il residuo importo, in data 26 novembre 2007 è stato depositato un secondo ricorso per decreto ingiuntivo sul quale il Tribunale di Roma in data 22 gennaio 2008 ha emesso il relativo decreto. In data 21 marzo 2008 il Ministero della Difesa ha notificato l'opposizione anche a tale secondo decreto ingiuntivo. L'udienza di prima comparizione è fissata per il giorno 4 novembre 2008.

- Nuovo ricorso contro il TO Maxitraveland S.p.A. relativo a un credito vantato da Eurofly nei confronti della medesima per circa Euro 5,5 milioni (sia a titolo di noleggio aeromobili che a titolo di penali contrattuali). La Società tra giugno e luglio 2008 ha provveduto a notificare un atto di precetto basato su assegno bancario dell'importo di Euro 78,3 migliaia e al deposito di due ricorsi per ingiunzione per complessivi Euro 5.379,9 migliaia. Alla luce di quanto sopra e in base alle informazioni in proprio possesso, la Società ha comunque effettuato uno specifico prudenziale accantonamento al fondo svalutazione crediti.

Per completezza di informativa si segnala quanto segue:

- sono in fase di approfondimento, anche in sede giudiziale, alcune posizioni creditorie pari circa a Dollari 2 milioni, vantate nei confronti di intermediari finanziari coinvolti nella gestione delle vendite con carta di credito sul mercato americano;
- è stato notificato alla Società nell'agosto 2005 da parte di un *tour operator*, un atto di citazione per il pagamento di un importo pari a circa Euro 1,1 milioni a fronte di asseriti inadempimenti e violazioni da parte della società stessa. All'udienza del 1°

- gennaio 2008, la causa è stata assegnata a sentenza, il cui dispositivo è stato notificato in data 5 giugno 2008. Con tale sentenza non definitiva il Tribunale di Napoli, accogliendo l'eccezione sulla giurisdizione (arbitrale), ha dichiarato improponibile la domanda dell'attrice su alcuni aspetti rinviando per il prosieguo istruttorio, quanto agli ulteriori aspetti, all'udienza del 6 ottobre 2008;
- è stato notificato nel novembre 2007 un atto di citazione per un importo di circa Euro 1 milione, 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. Nell'udienza del 30 aprile 2008 Eurofly ha provveduto alla sua costituzione in giudizio e il giudice ha fissato la prima udienza di comparizione il 15 ottobre 2008;
 - relativamente all'atto di citazione notificato nel settembre 2007 per un importo di circa Euro 1 milione per risarcimento danni, richiesto per ritardata consegna bagagli, si è raggiunto nel mese di marzo un accordo con la controparte con il quale Eurofly ha provveduto al pagamento di una cifra omnicomprensiva di circa Euro 30 migliaia;
 - relativamente al ricorso presentato da una compagnia aerea cliente, che aveva richiesto l'emissione di un provvedimento inibitorio a fronte della richiesta di escussione di fidejussioni avanzata dalla Società, a garanzia dei propri crediti, all'istituto bancario emittente, il giudice, che inizialmente aveva, in data 28 settembre 2007, emesso un'ordinanza con la quale aveva disposto l'emissione, in via provvisoria, del provvedimento inibendo, all'istituto bancario emittente, il pagamento delle somme escusse dalla Società e a quest'ultima l'escussione delle fidejussioni suddette, in data 21 dicembre 2007, ha invece messo un provvedimento a favore della Società, con il quale ha revocato il provvedimento inibitorio precedentemente emesso e rigettato il ricorso. La Società ha quindi ottenuto, in pari data, il pagamento da parte dell'istituto bancario emittente dell'importo garantito pari a circa Euro 500 migliaia. In data 18 aprile 2008 tale compagnia aerea cliente ha instaurato la causa di merito notificando un atto di citazione alla Società. L'udienza di prima comparizione, indicata nell'atto di citazione, è il 18 settembre 2008;
 - in data 6 agosto 2008 è stata depositata infine domanda di arbitrato internazionale contro Air Comet per il mancato integrale pagamento dei canoni per *sub-lease* dell'aeromobile A330, delle connesse spese di manutenzione oltre interessi; l'importo complessivamente richiesto è di circa Dollari 3,6 milioni al lordo del deposito cauzionale di Dollari 2,0 milioni già versato dalla controparte all'atto dell'avvio del noleggio in parola.

Con riferimento ai citati contenziosi commerciali e alle posizioni creditorie scadute al 30 giugno 2008 gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti effettuati nel semestre e in esercizi precedenti – anche sulla base dei pareri dei legali che rappresentano la Società nel contenzioso – sono ritenuti congrui e adeguati. L'accantonamento al fondo svalutazione crediti ammonta nel semestre a Euro 3.124 migliaia, a fronte di un utilizzo nel medesimo periodo di Euro 1.337 migliaia.

Gli accantonamenti effettuati al fondo hanno l'obiettivo 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 legata alla situazione di difficoltà del *Tour Operating* in Italia, nonché a situazioni di contestazione 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.

Si segnala inoltre la presenza di fidejussioni bancarie da clienti a beneficio della Società per un valore complessivo pari a Euro 404 migliaia.

Tra gli "altri crediti", inclusi nella voce crediti commerciali e altri crediti, si evidenziano i crediti di natura tributaria per acconti di imposte sul reddito (Irap) per Euro 1.484 migliaia (in linea con il dato di fine 2007), fornitori conto anticipi per Euro 844 migliaia (Euro 866 migliaia a fine 2007), anticipi al personale in solidarietà in via di rimborso da INPS e dal fondo occupazione speciale per Euro 5.596 migliaia (Euro 3.493 migliaia al 31 dicembre 2007).

Rif. 10. I **crediti commerciali e altri crediti verso controllante**, pari a Euro 5.070 migliaia, includono le somme a credito verso Meridiana S.p.A. per attività di vendita di linea procurate dalla medesima a favore di Eurofly, incrementandosi complessivamente di Euro 3.988 migliaia.

Rif. 11. La voce **altre attività**, pari a Euro 7.891 migliaia, presenta una riduzione di Euro 4.443 migliaia rispetto al dato di Euro 12.334 migliaia registrato a fine 2007 in conseguenza della diminuzione dei risconti attivi con particolare riferimento ad alcuni costi manutentivi. Tale gruppo di attività include costi o quote di costo rinviate a futuri periodi in base al principio di competenza relativi principalmente a spese per manutenzione, noleggi e assicurazioni.

Rif. 12. Le **disponibilità liquide e mezzi equivalenti** sono pari a Euro 15.585 migliaia, in crescita di Euro 8.630 migliaia rispetto a fine dicembre 2007 grazie ai proventi derivanti dall'aumento di

capitale in denaro, al rimborso di acconti versati per l'acquisizione dei 3 aeromobili, di cui alla precedente nota Rif. 1., nonché all'ottimizzazione della gestione del capitale circolante netto.

Passività non correnti

Le passività non correnti al 30 giugno 2008 ammontano a Euro 9.922 migliaia, in riduzione di Euro 1.644 migliaia rispetto al dato di Euro 11.566 migliaia registrato al 31 dicembre 2007.

Rif. 14. I **finanziamenti a lungo termine** includono la quota a medio lungo termine del debito verso Banca Profilo per il mutuo ipotecario e sono pari a Euro 3.018 migliaia in riduzione di Euro 256 migliaia rispetto al valore del 31 dicembre 2007, corrispondente alla quota del debito divenuta a breve termine nel corso del semestre.

Rif. 15. Le **imposte differite**, pari a Euro 128 migliaia, sono rimaste invariate rispetto al dato dello scorso esercizio.

Rif. 16. L'accantonamento ai **fondi per rischi e oneri** è pari a Euro 6.776 migliaia ed è relativo alla quota non corrente di fondi *phase out* legati al ripristino flotta e al fondo TFR.

Passività correnti

Le **passività correnti** al 30 giugno 2008 ammontano a Euro 130.374 migliaia. Rispetto al valore del 31 dicembre 2007 registrano un aumento di Euro 13.251 migliaia, connesso ai maggiori debiti di fornitura.

Rif. 17. I **debiti commerciali e altri debiti** ammontano a Euro 110.315 migliaia con un incremento verso il precedente esercizio di Euro 17.553 migliaia. Come evidenziato nella tabella seguente, tale andamento è dovuto principalmente alla variazione in aumento dei risconti passivi per pre-fatturazione linea e *charter* connessa ai voli da effettuarsi dopo la chiusura del semestre.

<i>Euro/000</i>	30.06.08	31.12.07	Var
Acconti	2.341	2.611	(270)
Debiti verso fornitori	55.150	50.239	4.911
Debiti tributari	2.092	1.808	284
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	1.188	1.512	(324)
Altri debiti	4.098	6.336	(2.238)
Ratei e risconti passivi	45.447	30.256	15.191
Totale	110.315	92.761	17.553

In relazione ai principali contenziosi in essere si segnala che:

- Contenzioso con la società petrolifera ENI S.p.A. relativo alla citazione in giudizio, da parte di ENI S.p.A., nei confronti di diverse compagnie aeree, tra cui Eurofly (per un importo di Euro 242 migliaia), innanzi al Tribunale di Roma. ENI S.p.A. ha chiesto di accertare e dichiarare che le predette compagnie siano obbligate a corrispondere a ENI S.p.A. le somme relative al canone di concessione 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 del 30 gennaio 2008. In tale udienza il giudice ha concesso i termini per il deposito delle memorie istruttorie entro il 31 marzo 2008. La prossima udienza è fissata per il 19 novembre 2008.

- Al 30 giugno 2008 risultano pendenti decreti ingiuntivi per un ammontare complessivo di Euro 5,4 milioni. Tali decreti riguardano prevalentemente Alitalia (10 decreti ingiuntivi pari a Euro 2,6 milioni) e l'Aeroporto Valerio Catullo di Verona (decreto ingiuntivo pari a Euro 2,1 milioni), oltre che altre sei controparti. 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.
 - Relativamente ai decreti ingiuntivi con Alitalia, con ordinanza del 9 maggio 2008 il giudice, a cui è stato assegnato il decreto ingiuntivo n. 5996 per Euro 251.987,14, ha concesso la provvisoria esecuzione al decreto opposto ed ha rimesso il fascicolo al Presidente per i provvedimenti opportuni in merito all'istanza di riunione di tutti i procedimenti in corso (sette decreti ingiuntivi) che è stata discussa nell'udienza del 29 maggio 2008. In tale udienza il giudice si è riservato e ha rinviato l'udienza al 14 gennaio 2009. In data 9 e 29 ottobre 2008 e in data 5 novembre 2008 si terranno le udienze degli ulteriori tre decreti ingiuntivi.
 - Si segnala inoltre che una delle altre controparti ha ottenuto la provvisoria esecuzione avverso la quale la Società ha presentato istanza di revoca discussa nell'udienza del 14 marzo 2008. Su tale istanza e su ulteriori eccezioni il giudice si è riservato di decidere. Nelle more dell'udienza tale controparte ha notificato un atto di pignoramento presso terzi per un controvalore di Euro 580 migliaia. In data 5 giugno 2008 le Parti hanno sottoscritto un accordo transattivo.

- Relativamente al decreto ingiuntivo con l'aeroporto Valerio Catullo, in data 12 giugno 2008 controparte ha rinunciato al decreto ingiuntivo richiedendo la concessione dell'ordinanza-ingiunzione. Il giudice con ordinanza del 16 luglio 2008 ha concesso la provvisoria esecuzione con condanna di Eurofly al pagamento di circa 2 milioni di euro. In data 6 agosto 2008 è stata sottoscritta apposita lettera di intenti per la definizione della vertenza.
- Tra i decreti ingiuntivi di cui sopra era presente quello del com.te Augusto Angioletti, ex Amministratore delegato della Società per la somma di Euro 200.000, pari alle sue competenze retributive mensili nel periodo da marzo ad agosto 2007. All'udienza del 2 luglio 2008 è stato sottoscritto il verbale di conciliazione ed è stata pertanto definita la vertenza senza oneri aggiuntivi per la Società.

Si segnala la presenza di garanzie prestate a fornitori per un importo complessivo pari a Euro 9,2 milioni.

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 30 giugno 2008 tramite il riconoscimento della posizione debitoria verso la controparte.

Rif. 18. I **debiti commerciali e altri debiti vs controllante**, pari a Euro 2.146 migliaia, con un incremento di Euro 207 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007, si riferiscono a debiti per servizi vari forniti dalla controllante Meridiana S.p.A., in particolare per attività di manutenzione, supervisione, *handling* e consulenza di varia natura.

Rif. 19. I **debiti verso banche**, pari a Euro 15.000 migliaia, sono sostanzialmente allineati al valore del 31 dicembre 2007 pari a Euro 15.914 migliaia e riguardano il finanziamento di cassa del tipo *stand-by revolving* concesso da un *pool* di tre banche firmato lo scorso 27 novembre 2007, che prevede tra l'altro *covenants* finanziari meglio precisati nel successivo paragrafo 3.2.6. il cui mancato rispetto potrebbe comportare, a discrezione degli istituti di credito eroganti, l'immediata esigibilità dello stesso.

Rif. 20. La **quota corrente dei finanziamenti a lungo termine** è pari a Euro 526 migliaia e si riferisce alla quota scadente entro l'anno del mutuo sul palazzo di via Ettore Bugatti 15 a Milano, sede legale e amministrativa della Società.

Rif. 21. I **finanziamenti** al 31 dicembre 2007 erano pari a Euro 4.323 migliaia e riguardavano il finanziamento soci in essere verso Meridiana. Tale voce si è azzerata nel corso del semestre, in seguito alla compensazione del credito effettuata da Meridiana nell'ambito dell'aumento di capitale in denaro di Eurofly.

Rif. 22. Gli **accantonamenti ai fondi per rischi e oneri** (quota corrente) sono pari a Euro 2.388 migliaia, in crescita di Euro 716 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007. Tali fondi includono principalmente lo stanziamento per i costi delle manutenzioni periodiche sugli aeromobili a carico della Società, nonché da altri oneri per rischi di minore entità.

Per completezza di informativa si segnala una verifica fiscale a carattere parziale, iniziata in data 23 maggio 2006, per l'annualità 2004, ai fini delle imposte sui redditi a cura del Nucleo Regionale di Polizia Tributaria della Lombardia. La verifica è stata successivamente estesa agli esercizi 2002 e 2003. Il 16 gennaio 2007 è stato redatto il relativo processo verbale di constatazione (c.d. P.V.C) in cui sono stati eccepiti una serie di rilievi fiscali, interamente respinti e non condivisi da Eurofly, che saranno oggetto di ulteriori approfondimenti ed azioni difensive. Le poste contestate dai verificatori della Guardia di Finanza sono relative in parte a operazioni intercorse con paesi a fiscalità privilegiata, in parte a eccessivi accantonamenti per fatture da ricevere, e per una minima parte a imputazione di costi in esercizi non di competenza. In dettaglio gli imponibili contestati da Eurofly sono pari Euro 0,6 milioni per il periodo di imposta 2002, Euro 2 milioni per il periodo di imposta 2003, Euro 1 milione per il periodo di imposta 2004. In data 17 aprile 2007 Eurofly ha presentato l'istanza di accertamento con adesione ex D. Lgs n 218/97. Per quanto concerne l'annualità 2002, la Società ha definito i rilievi operati dall'Agenzia delle Entrate mediante il pagamento di un importo a titolo di imposte e sanzioni pari circa a Euro 10 migliaia. Per quanto concerne le altre annualità ad oggi non risultano notificati avvisi di accertamento. Alla data attuale il rischio non è oggettivamente quantificabile e, comunque, dovrebbe essere valutato alla luce dell'ammontare rilevante di perdite fiscali pregresse riportabili a nuovo.

3.2.4. Analisi dei risultati economici

Andamento del primo semestre 2008

Rif. 23. I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** sono pari Euro 162.968 migliaia e registrano una crescita del 10,6 % rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. A fronte di un totale di ore volo sostanzialmente costanti nei due semestri, la crescita dei ricavi deriva prevalentemente dall'effetto degli adeguamenti di prezzo legati all'aumento del costo del *fuel* - al netto della variazione del rapporto di cambio Euro / Dollaro - così come previsti dagli accordi contrattuali con i *tour operator*, di cui al paragrafo 2.1.1.

La tabella sottostante evidenzia il buon andamento dei ricavi del medio raggio, incrementatisi grazie ai risultati dei collegamenti di linea tra città italiane avviati lo scorso mese di novembre. I ricavi del lungo raggio sono invece diminuiti a causa della riduzione nel semestre dell'attività verso il Kenya e dell'interruzione del collegamento verso l'India, operativo invece nell'esercizio 2007.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni				
<i>Euro /000</i>				
	I sem 2008	I sem 2007	Var	Var %
Medio raggio	81.079	61.961	19.118	30,9%
Lungo raggio	81.889	85.351	(3.462)	-4,1%
Totale	162.968	147.312	15.656	10,6%

Si segnala che in tale posta sono incluse vendite a parti correlate per Euro 938 migliaia, di cui Euro 794 migliaia per ricavi ACMI nei confronti della controllante Meridiana.

Rif. 24. Gli **altri ricavi**, pari a Euro 5.821 migliaia nel primo semestre, sono in crescita di Euro 2.385 migliaia rispetto primo semestre 2007 grazie ai maggiori proventi da noleggio aeromobili, legati al *sub lease* di un aeromobile A330 ad altre compagnie aeree, iniziato nel mese di aprile 2007.

In tale voce sono presenti ricavi per riaddebiti *intercompany* per Euro 131 migliaia.

Rif. 25. I **costi commerciali diretti** ammontano a Euro 4.223 migliaia, in aumento rispetto al primo semestre 2007 sia in valore assoluto che in termini relativi in conseguenza della maggiore effettuazione di attività di linea, che richiede maggiori costi di intermediazione rispetto al *charter*.

La voce include anche costi derivanti da rapporti con parte correlate per Euro 1.826 migliaia, di cui Euro 1.560 migliaia verso la controllante principalmente a titolo di commissioni di vendita di linea.

Rif. 26. Il costo **carburante**, pari a Euro 60.695 migliaia, registra una crescita del 37,2% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, raggiungendo un'incidenza sul fatturato del 37,2%

(30% nel primo semestre 2007). Tale andamento è la conseguenza del notevole incremento del costo del petrolio, solo parzialmente attenuato dall'andamento più vantaggioso del cambio Euro / Dollaro nel corso del semestre.

Rif. 27. Il **costo del personale** ammonta a Euro 18.220 migliaia. Nonostante l'incremento della forza media dettagliato al paragrafo 2.4., tale costo registra una riduzione rispetto al primo semestre del 2007, principalmente in conseguenza dell'applicazione del contratto di solidarietà in vigore dall'aprile 2007. In termini di incidenza sul fatturato il costo del personale pesa per l'11,2% contro il 13,3% del primo semestre 2007.

<i>Euro/000</i>	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
Salari e stipendi	14.270	15.775	(1.504)	-9,5%
Oneri sociali	3.296	3.523	(228)	-6,5%
Trattamento fine rapporto	654	791	(137)	-17,4%
Riclassifica voci B.U. A319 per dismissione attiv	0	(448)	448	-100,0%
Totale costi del personale	18.220	19.641	(1.421)	-7,2%

Rif. 28 I **costi per materiali e servizi di manutenzione**, pari a Euro 21.423 migliaia, sono sostanzialmente allineati tra il primo semestre 2008 e 2007. Tali costi, di seguito dettagliati, hanno beneficiato dell'andamento favorevole del cambio Euro / Dollaro. Si evidenzia comunque una crescita delle manutenzioni a seguito dell'entrata in flotta del quinto A330 a fine marzo 2007, dato in *sub-lease* a terzi.

<i>Euro/000</i>	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
Altri costi	125	168	(43)	-25,6%
Assistenza tecnica e avarie	1.349	1.179	170	14,4%
Catering	5.415	6.082	(667)	-11,0%
Certificazione aeromobili	296	338	(42)	-12,5%
Manutenzione aeromobili	6.408	5.259	1.148	21,8%
Materiale di consumo aeronautico	780	693	87	12,6%
Noleggio materiale tecnico	448	861	(412)	-47,9%
Riserve di manutenzione	6.601	6.836	(235)	-3,4%
Riclass. voci B.U. A319 per dismissione attività	0	(434)	434	-100,0%
Totale materiali e servizi di manutenzione	21.423	20.983	440	2,1%

Si precisa che tale posta include il costo per la manutenzione effettuata dalla controllante Meridiana per Euro 305 migliaia.

Rif. 29. I **costi operativi e di wet lease** sono pari a Euro 41.608 migliaia, in riduzione di Euro 1.775 migliaia rispetto al primo semestre 2007. Si ricorda che i costi di *wet lease* nel primo

semestre 2007 includevano anche gli oneri relativi all'acquisto posti stabiliti dagli accordi commerciali con la compagnia aerea Livingston. Si ricorda che dal mese di giugno per la stagione estiva Eurofly ha acquisito capacità aggiuntiva, tramite *wet lease* di un aeromobile MD-80 dalla compagnia aerea ItAli Airlines.

<i>Euro/000</i>	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
Altri costi operativi	40.784	38.064	2.720	7,1%
Wet lease	824	5.319	(4.495)	-84,5%
Totale altri costi operativi e noleggi wet lease	41.608	43.384	(1.775)	-4,1%

La crescita dei costi operativi, dettagliati nella tabella sottostante, è determinata dall'incremento di alcuni costi specifici, tra i quali i costi di *handling* per il maggior peso del medio raggio e le tasse passeggeri a seguito dell'incremento del numero dei passeggeri trasportati.

I costi operativi accolgono spese di *handling*, supervisione e noleggi passivi principalmente forniti dalla controllante Meridiana per Euro 293 migliaia.

<i>Euro/000</i>	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
Costi handling	11.654	10.742	912	8,5%
Assistenza radio meteo	9.658	9.817	(159)	-1,6%
Tasse passeggeri	11.225	8.682	2.544	29,3%
Tasse aeroportuali	2.850	2.975	(125)	-4,2%
Trasporto e pernottamento Personale navig.	2.952	3.674	(721)	-19,6%
Riprotezione passeggeri	1.567	1.821	(254)	-13,9%
Assicurazione aeromobili	345	404	(59)	-14,6%
Assicurazione Personale navigante	258	279	(22)	-7,7%
Altri costi operativi	275	209	66	31,4%
Riclass. voci B.U. A319 per dismissione attività	0	(538)	538	-100,0%
Totale costi operativi	40.784	38.064	2.720	7,1%

Rif. 30. I **costi commerciali e di struttura**, pari a Euro 9.105 migliaia, mostrano una crescita del 9,1% rispetto al primo semestre del 2007, tra gli altri per maggior ricorso a consulenze esterne, a formazione e selezione del personale e oneri per locazioni.

Sono ivi inclusi i costi per consulenze fornite dalla controllante Meridiana per un importo complessivo di Euro 394 migliaia.

Rif. 31. I **noleggi operativi**, che ammontano a Euro 20.957 migliaia, sono analizzati nella tabella seguente:

<i>Euro/000</i>	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
Medio Raggio	8.606	10.379	(1.773)	-17,1%
Lungo Raggio	12.352	12.297	54	0,4%
Totale	20.957	22.676	(1.719)	-7,6%

I canoni di noleggio della flotta A320 si riducono principalmente in conseguenza dell'andamento positivo del rapporto di cambio Euro / Dollaro, valuta in cui sono denominati i contratti di locazione operativa. Per quanto riguarda la flotta di lungo raggio, l'effetto positivo dell'andamento del cambio è controbilanciato dall'entrata in flotta del quinto A330 a fine marzo 2007, subito ceduto in *sub lease* ad altre compagnie.

Rif. 32-34-35. Gli **ammortamenti, altri accantonamenti e stanziamenti a fondi rischi e oneri** si incrementano nel loro complesso di Euro 1.934 migliaia rispetto al primo semestre 2007

All'accantonamento effettuato nel periodo concorrono anche effetti di peggioramento nella valutazione di alcune posizioni a credito (in particolare alcuni contenziosi con *tour operator* per partite pregresse, tra i quali il contenzioso con il *tour operator* Maxitraveland, e la *litigation* in corso con un *credit card processor* USA cui erano stati canalizzati parte degli incassi delle vendite di linea a mezzo carte di credito nel territorio nord-americano).

<i>Euro/000</i>	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
Ammortamenti materiali	1.153	2.065	(912)	-44,2%
Ammortamenti immateriali	623	720	(97)	-13,5%
Riclassifica voci B.U. A319 per dismissione attività	0	(876)	876	-100,0%
Totale ammortamenti	1.776	1.909	(133)	-7,0%

<i>Euro/000</i>	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
Svalutazione crediti	3.124	899	2.225	247,5%
Svalutazione immobilizzazioni	0	167	(167)	-100,0%
Riclassifica voci B.U. A319 per dismissione attività	0	(167)	167	-100,0%
Totale altri accantonamenti correttivi	3.124	899	2.225	247,5%

Rif. 36. Gli **oneri finanziari netti** ammontano a Euro 1.287 migliaia, in crescita rispetto al valore del primo semestre 2007 di Euro 515 migliaia. La variazione della voce "altri proventi e oneri finanziari" della tabella seguente dipende da maggiori spese bancarie e interessi passivi per debiti commerciali, nonché da minori interessi attivi diversi.

<i>Euro/000</i>	I sem 08	I sem 07	Var	Var %
Interessi passivi leasing A319	0	(921)	921	-100,0%
Commissioni su fidejussioni	(64)	(261)	197	-75,4%
Altri proventi e oneri finanziari	(868)	(460)	(408)	88,6%
Utili / (perdite) su cambi	(355)	(225)	(130)	57,9%
Riclassifica voci B.U. A319 per dismissione attività	0	1.095	(1.095)	-100,0%
Totale proventi ed (oneri) finanziari	(1.287)	(772)	(515)	66,9%

Rif. 37. Le **imposte del periodo** ammontano a Euro 939 migliaia e includono IRAP corrente per Euro 243 migliaia e lo storno di IRES / IRAP anticipate per Euro 697 migliaia a seguito della rideterminazione dell'ammontare delle imposte anticipate recuperabili alla luce dell'imponibilità prevista dal nuovo Piano Industriale 2008-2012, di cui alla precedente nota Rif. 6.

Rif. 38. Il **risultato della dismissione delle attività**, che non include alcun importo nel primo semestre 2008, risultava negativo per Euro 355 migliaia nel primo semestre del 2007 e si riferiva alla cessata Business Unit "All Business" operata con aeromobile A319, il cui contratto di *leasing* è stato ceduto nel precedente esercizio alla Società Alba.

Il risultato dell'attività di gestione dell'aeromobile per conto della cessionaria Alba è stato nel primo trimestre 2008 pari a Euro 217 migliaia e risulta riflesso nell'ambito del risultato delle attività continue in quanto connesso alla prestazione di un servizio indipendente dalla precedente gestione diretta della Business Unit "All Business".

<i>Euro/000</i>	I Sem 08	I Sem 07
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0	1.983
Altri ricavi	0	373
Totale ricavi	0	2.356
Costi commerciali diretti	0	(26)
Carburante	0	(563)
Costi del personale	0	(448)
Materiali e servizi di manutenzione	0	(434)
Altri costi operativi e wet lease	0	(538)
Altri costi commerciali e di struttura	0	(245)
EBITDAR	0	102
Noleggi operativi	0	(59)
EBITDA	0	43
Ammortamenti	0	(876)
Altri accantonamenti rettificativi	0	(167)
Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	0	(73)
Risultato Operativo	0	(1.072)
Proventi/(Oneri) finanziari	0	(1.095)
Plusvalenza da alienazione A319	0	2.406
Effetto imposte	0	(593)
Totale risultato delle dismissione di attività	0	(355)

Andamento del secondo trimestre 2008

Nel corso del secondo trimestre 2008 il numero delle ore volate è diminuito dell'1,4% rispetto allo stesso periodo del 2007. Tale andamento è stato determinato dalla interruzione del collegamento verso l'India nel lungo raggio. Il medio raggio, nel confronto con il 2007, beneficia dell'avvio dei collegamenti di linea tra il nord e il sud Italia.

Ore volo per SBU

Dati espressi in ore di volo

2007		II trim 2008	II trim 2007	Var	Var %
26.259	Medio Raggio	7.323	6.945	377	5,4%
20.308	Lungo Raggio	4.432	4.935	(502)	-10,2%
577	All Business	0	45	(45)	-100,0%
47.144	Ore volo totali	11.755	11.925	(170)	-1,4%

L'andamento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, dettagliato nella tabella sottostante, mostra una crescita superiore all'11% rispetto al secondo trimestre 2007, anche in questo caso sostenuta dai nuovi collegamenti di linea italiana di medio raggio. Nel lungo raggio si sono attenuati gli effetti sui ricavi derivanti dai disordini scoppiati in Kenya alla fine del 2007.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni				
<i>Euro /000</i>				
	II trim 2008	II trim 2007	Var	Var %
Medio raggio	46.251	38.439	7.812	20,3%
Lungo raggio	37.272	36.601	671	1,8%
Totale	83.523	75.040	8.483	11,3%

Per meglio comprendere l'andamento del trimestre, di seguito si riepilogano l'EBITDAR, l'EBITDA e l'EBIT del periodo, confrontati con gli stessi mesi del 2007. L'EBITDAR peggiora del 39% a causa delle componenti negative di costo verificatesi nel trimestre, in particolare il carburante. La perdita sull'EBITDA si riduce di circa Euro 242 migliaia, grazie alla diminuzione del costo dei noleggi operativi, legata all'andamento del cambio Euro / Dollaro. L'EBIT del trimestre peggiora di Euro 352 migliaia a causa dei significativi maggiori accantonamenti al fondo svalutazione crediti pari complessivamente a Euro 1.814 migliaia nel trimestre stesso, determinati dal peggioramento della solvibilità di alcuni *tour operator* e di altre controparti.

<i>Euro/000</i>	II trim 08	II trim 07	Var	Var %
EBITDAR	3.108	5.080	(1.972)	-38,8%
<i>Incidenza sui ricavi</i>	3,7%	6,8%		
EBITDA	(6.785)	(7.027)	242	-3,4%
<i>Incidenza sui ricavi</i>	-8,1%	-9,3%		
EBIT	(9.632)	(9.280)	(352)	3,8%
<i>Incidenza sui ricavi</i>	-11,5%	-12,4%		

3.2.5. Analisi delle variazioni di patrimonio netto

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

- nell'ambito dell'aumento di capitale in denaro sono state emesse 11.129.418 azioni, al prezzo unitario di Euro 1,347 (di cui 0,47 a copertura della parità contabile implicita e 0,877

di sovrapprezzo). A seguito di tale operazione, a fronte di 24.484.720 azioni complessive senza valore nominale espresso, il capitale sociale risultava pari a Euro 6.253.995,46;

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

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

A seguito delle operazioni di cui sopra e del risultato del periodo la composizione del patrimonio netto pari a un totale di Euro 2.137 migliaia è così composto:

- capitale sociale pari a Euro 6.503.105,72;
- riserve sovrapprezzo azioni pari a Euro 17.025 migliaia; in tale voce, che ha beneficiato degli aumenti di capitale in denaro e natura, sono stati contabilizzati i costi per le consulenze sostenute per la realizzazione di tali aumenti, al netto del relative imposte differite ;
- riserve legali / statutarie e altre riserve pari a un importo negativo di Euro 486 migliaia;
- perdite portate a nuovo pari a Euro 5.943 migliaia;
- perdita netta del periodo pari a Euro 14.962 migliaia.

In conseguenza delle perdite consuntivate nel periodo, la società si trova in una situazione patrimoniale prevista dall'art 2446 cod.civ. (Riduzione del capitale per perdite superiori a un terzo). Tale perdita risente peraltro della marcata stagionalità che caratterizza l'attività aziendale e la conseguente erosione del capitale sociale rilevante ex art. 2446 c.c. risulta già riassorbita nel successivo bimestre luglio-agosto 2008. Pertanto, alla data di approvazione della presente relazione, la Società non versa nella fattispecie di cui all'art. 2446 c.c.

A tale proposito si ricorda che il Consiglio di Amministrazione ha già convocato l'assemblea degli azionisti per il prossimo 9 settembre 2008 (e occorrendo per il 10 settembre 2008 in seconda convocazione), per deliberare su un aumento di capitale per un controvalore massimo di Euro 55 milioni.

3.2.6. Gestione finanziaria

Analisi del rendiconto finanziario

Come riportato nel prospetto del rendiconto finanziario, che illustra la variazione nel periodo delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti con il metodo indiretto, il primo semestre del 2008 è stato caratterizzato da un incremento di liquidità pari a Euro 9.544 migliaia a seguito delle seguenti variazioni.

- Flussi finanziari assorbiti dell'attività operativa.

Nel periodo tale flusso è risultato negativo per Euro 261 migliaia. L'assorbimento di liquidità è dovuto principalmente alla perdita del periodo prima delle imposte, pari a Euro 14.022 migliaia, mentre l'ottimizzazione della gestione del circolante ha consentito di generare flussi finanziari adeguatamente positivi (variazione netta del capitale circolante netto pari a Euro 12.224 migliaia).

- Flussi finanziari assorbiti dalla attività di investimento.

Tali flussi sono negativi per Euro 195 migliaia, principalmente in conseguenza della costituzione di nuovi depositi cauzionali a garanzia dei *lessors* di aeromobili, al netto dello smobilizzo degli acconti versati per gli Airbus A350 (cfr Paragrafo 3.2.3. Rif. 1.).

- Flussi finanziari assorbiti dalla attività finanziaria

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

- Flussi finanziari derivanti da operazioni sul capitale.

Nel periodo i flussi generati da operazioni sul capitale sono pari a Euro 10.245 migliaia e sono relativi ai flussi netti di cassa derivanti dall'aumento di capitale in denaro, conclusosi nel febbraio 2008.

Posizione finanziaria netta

Al 30 giugno 2008 l'indebitamento finanziario netto è pari a Euro 2.959 migliaia, in forte contrazione rispetto al dato di Euro 17.065 migliaia registrato al 31 dicembre 2007, prevalentemente grazie all'aumento di capitale in denaro, concluso nel mese di febbraio 2008, che ha garantito circa Euro 10,2 milioni di liquidità oltre che la cancellazione del debito per finanziamento soci nei confronti di Meridiana. La posizione finanziaria netta ha inoltre beneficiato di una ottimizzazione della gestione del circolante e il rimborso di acconti in precedenza versati per l'acquisto di nuovi aeromobili Airbus A350.

I Sem 07	Importi in Euro/000		I sem 08	2007	Variazione	
13.297	A	Cassa	(1)	15.585	6.955	8.630
-	B.	Contratti derivati inclusi nelle disponibilità liquide	(1)	-	-	-
13.297	C.	Disponibilità liquide (A) + (B)		15.585	6.955	8.630
2.018	D.	Crediti finanziari correnti		-	-	-
8.815	E.	Debiti bancari correnti	(1) (2)	15.000	15.914	(914)
-	F.	Contratti derivati inclusi nei debiti verso banche	(1) (2)	-	-	-
503	G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente		526	514	11
4.500	H.	Altri debiti finanziari correnti		-	4.323	(4.323)
13.819	I.	Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G) + (H)		15.526	20.751	(5.226)
(1.496)	J.	Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (C) - (D)		(59)	13.797	(13.856)
-	K.	Crediti finanziari non correnti		-	-	-
3.528	L.	Debiti bancari non correnti		3.018	3.268	(250)
-	M.	Obbligazioni emesse		-	-	-
-	N.	Altri debiti non correnti		-	-	-
3.528	O.	Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)		3.018	3.268	(250)
2.032	P.	Indebitamento finanziario netto (J) - (K) + (O)		2.959	17.065	(14.106)
Riconciliazione con prospetto del rendiconto finanziario e con lo stato patrimoniale:						
4.481	(1)	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		585	(8.960)	(3.897)
8.815	(2)	Debiti verso banche		15.000	15.914	6.185

In particolare le componenti della posizione finanziaria netta sono:

C - Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide al 30 giugno 2008 sono pari a Euro 15.585 migliaia, in crescita rispetto a Euro 6.955 migliaia del 31 dicembre 2007. Sono costituite dai saldi di conto corrente bancario attivi che hanno beneficiato dei proventi dell'aumento di capitale pari a Euro 10,2 milioni.

I – Indebitamento finanziario corrente

Ammonta a Euro 15.526 migliaia, in diminuzione rispetto al dato al 31 dicembre 2007, ed è rappresentato da: i) debiti verso banche pari a Euro 15.000 migliaia; ii) la parte corrente dell'indebitamento non corrente relativo al mutuo per un importo di Euro 526 migliaia. Al 31 dicembre 2007 in tale voce era incluso il finanziamento soci di Euro 4.323 migliaia verso Meridiana, utilizzato da quest'ultima nell'ambito dell'aumento di capitale.

O – Indebitamento finanziario non corrente

L'indebitamento finanziario non corrente è composto da debiti bancari non correnti, per Euro 3.018 migliaia, rappresentati dalla quota oltre i 12 mesi del mutuo ipotecario contratto con Banca Profilo relativo all'acquisto dell'immobile sede legale e amministrativa della società.

Informativa su “Negative pledges” e “Covenants”

Si ricorda in data 27 novembre 2007 è stato firmato un contratto di ristrutturazione del debito con un pool di banche. Il finanziamento, garantito da lettera di patronage da parte della controllante Meridiana S.p.A., è accompagnato dalle clausole standard previste per operazioni simili, tra le

quali la clausola di “*negative pledge*” nonché da *covenants* finanziari. In particolare, questi ultimi sono dati dai rapporti indebitamento finanziario netto/EBITDAR e indebitamento finanziario netto/patrimonio netto. I valori di riferimento indicati nel contratto sono di seguito riportati:

1) indebitamento finanziario netto/EBITDAR:

o per il 2007 non superiore a (0,80)

o per il 2008 non superiore a (0,60)

o per il 2009 non superiore a (0,15)

e

2) indebitamento finanziario netto/patrimonio netto:

o per il 2007 non superiore a (2,80)

o per il 2008 non superiore a (1,80)

per il 2009 non superiore a (0,35).

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

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.

Per quanto riguarda la rilevazione dei parametri alla data del 30 giugno 2008, in considerazione dei dati del bilancio semestrale abbreviato, la Società risulta rispettare completamente i *covenants* finanziari di cui sopra, riportando i seguenti valori:

1. indebitamento finanziario netto/EBITDAR – (12 mesi mobili) pari a 0,089

2. indebitamento finanziario netto/patrimonio netto pari a 1,385

Con riferimento alla capacità della Società di rispettare i *covenants* finanziari a date successive (in particolare al 31 dicembre 2008 e 30 giugno 2009), essa dipende dal realizzo dei risultati previsti nel Piano Industriale 2008-2012, il quale è comunque significativamente influenzato dall'andamento di variabili di scenario non controllabili da parte della Società e dall'esito dell'aumento di capitale sociale - per complessivi massimi Euro 55 milioni, in approvazione da parte dell'assemblea convocata il 9 settembre 2008 (ed occorrendo il 10 settembre 2008 in seconda convocazione) - in misura sufficiente a quanto previsto dal Piano Industriale 2008-2012 stesso.

Si precisa in particolare che in data odierna Meridiana ha assunto un impegno irrevocabile di sottoscrizione della quota di aumento di capitale per l'ammontare di Euro 20 milioni - importo che soddisfa in gran parte i requisiti patrimoniali e finanziari alla base del Piano Industriale 2008/2012

sul quale si fondano il presupposto della continuità aziendale ed il rispetto dei *covenants* finanziari - mentre per la quota restante (di Euro 35 milioni) l'aumento di capitale è soggetto all'incertezza connessa alla sottoscrizione da parte del mercato. In tale contesto il rispetto del *covenant* finanziario "Indebitamento/patrimonio netto" al 31 dicembre 2008 ed al 30 giugno 2009 si basa sul presupposto che si realizzino le assunzioni sull'andamento delle variabili esogene del Piano Industriale 2008/2012 e che oltre alla quota di aumento di capitale di Meridiana la sottoscrizione da parte del mercato rientri almeno nella misura prevista dal piano o che, in alternativa a ciò, una eventuale operazione di cessione dell'immobile sociale consenta il reperimento delle ulteriori risorse finanziarie necessarie. Il mancato conseguimento di tali obiettivi potrebbe comportare la consuntivazione di maggiori perdite di esercizio e di periodo e conseguentemente il mancato rispetto dei *covenants* che potrebbe determinare l'esercizio da parte degli istituti finanziatori del diritto di rimborso immediato della linea di credito da Euro 15 milioni, determinando situazioni di squilibrio finanziario che, in assenza di azioni correttive ad oggi non previste nel Piano Industriale 2008-2012, farebbero venir meno il presupposto di continuità aziendale sulla base del quale è redatto il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008.

3.2.7. Eventi significativi non ricorrenti

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

Importi in Euro/000

Descrizione	Patrimonio netto		Risultato dell'esercizio		Indebitamento		Flussi finanziari(*)	
	Val ass	%	Val ass	%	Val ass	%	Val ass	%
Valori di bilancio (A)	2.137		-14.962		-2.959		585	
Contratto di solidarietà	-4.145	-194,0%	-4.145	27,7%	-2.043	69,0%	-2.043	-349,4%
<i>Effetto imposte su eventi su riportati</i>	1.140	53,3%	1.140	-7,6%		0,0%		0,0%
Totale operazioni non ricorrenti (B)	-3.005	-140,6%	-3.005	20,1%	-2.043	69,0%	-2.043	-349,4%
Valore figurativo lordo di bilancio (A+B)	-869		-17.967		-5.002		-1.458	

(*) 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 semestre è stato influenzato dai disordini in Kenya, che hanno determinato una contrazione dei ricavi di circa Euro 5,9 milioni e una riduzione dell'EBITDA di circa Euro 1,5 milioni rispetto alle attese e dal significativo impatto negativo dell'incremento del costo del carburante che ha determinato un'erosione dell'EBITDA della Società rispetto a quello previsto nel Piano Industriale 2008-2010 per il primo semestre 2008. Infatti il costo del carburante nel corso del primo semestre 2008 ha avuto una incidenza sui ricavi pari al 37,2%, rispetto al 31,2% stimato nel Piano Industriale 2008/2010.

Contratto di solidarietà

Dal 1° aprile 2007, per un periodo di ventiquattro mesi, è in vigore per tutte le categorie di dipendenti il contratto di solidarietà, previsto tra gli strumenti alternativi ai licenziamenti collettivi dalla legge 223/91. L'accordo di solidarietà prevede, a fronte delle giornate di riduzione attività, con astensione dal lavoro, una serie di indennizzi economici a favore del lavoratore e dell'azienda provenienti dai fondi del Ministero del Lavoro (ai sensi della legge 236/93) e dal fondo speciale dell'INPS per il settore del trasporto aereo (ai sensi della legge 291/04). Le modalità di calcolo del beneficio economico consistono nell'applicare alle giornate non lavorate in conformità a quanto previsto dall'accordo un coefficiente di costo concordato con il Ministero del Lavoro. Il risultato del primo semestre ha avuto un contributo positivo pari a circa Euro 4,1 milioni al lordo dell'effetto fiscale.

3.2.8. Informativa di settore

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

- 1) Medio Raggio: include i voli di durata inferiore a 5 ore, che coprono l'area europea e il bacino del mediterraneo, operati con la flotta A320 della Società o con aeromobili acquisiti temporaneamente da terzi in *wet lease*. Le principali direttrici di traffico operate dalla Compagnia sono Egitto, Grecia, Canarie e Baleari. Dal mese di novembre 2007, ai tradizionali collegamenti turistici si sono aggiunti anche i collegamenti nord – sud Italia, operati in *code sharing* con Meridiana.
- 2) Lungo Raggio: include i voli di durata superiore a 5 ore. Le principali direttrici sono Maldive, Kenia, Messico, Mauritius / Seychelles e Santo Domingo, collegamenti di linea tra Italia e New York, 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. Le tratte sono operate con la flotta A330 della Compagnia. La Società ha ottenuto recentemente i diritti di linea dall'ENAC per effettuare i collegamenti verso le Seychelles.

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

Euro/000	Medio Raggio				Lungo Raggio				Totale			
	I sem 2008	I sem 2007	Var	Var %	I sem 2008	I sem 2007	Var	Var %	I sem 2008	I sem 2007	Var	Var %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	81.079	61.962	19.117	30,9%	81.889	85.350	(3.461)	-4,1%	162.968	147.312	15.656	10,6%
Altri ricavi	1.458	782	676	86,5%	4.963	2.654	1.709	64,4%	5.821	3.436	2.385	69,4%
Totale ricavi	82.537	62.744	19.793	31,5%	86.252	88.005	(1.752)	-2,0%	168.789	150.748	18.041	12,0%
Costi commerciali diretti	2.452	1.117	1.336	119,6%	1.771	1.670	101	6,0%	4.223	2.786	1.437	51,6%
Ricavi al netto dei costi comm.li diretti	80.085	61.627	18.457	30,0%	84.481	86.335	(1.853)	-2,1%	164.566	147.962	16.604	11,2%
Carburante	24.518	15.517	9.001	58,0%	36.177	28.713	7.464	26,0%	60.695	44.230	16.464	37,2%
Costi del personale	8.548	8.621	(72)	-0,8%	9.671	11.020	(1.349)	-12,2%	18.220	19.641	(1.421)	-7,2%
Materiali e servizi di manutenzione	9.215	8.477	738	8,7%	12.208	12.506	(298)	-2,4%	21.423	20.983	440	2,1%
Altri costi operativi e wet lease	24.996	19.154	5.842	30,5%	16.612	24.230	(7.618)	-31,4%	41.608	43.384	(1.775)	-4,1%
Altri costi commerciali e di struttura	5.364	3.890	1.474	37,9%	3.740	4.456	(715)	-16,1%	9.105	8.346	759	9,1%
Subtotale costi	72.641	55.658	16.983	30,5%	78.409	80.925	(2.516)	-3,1%	151.050	136.583	14.467	10,6%
EBITDAR	7.444	5.969	1.474	24,7%	6.072	5.409	663	12,3%	13.516	11.379	2.137	18,8%
Noleggi operativi	8.606	10.379	(1.773)	-17,1%	12.352	12.297	54	0,4%	20.957	22.676	(1.719)	-7,6%
EBIDA	(1.162)	(4.409)	3.247	-73,6%	(6.279)	(6.888)	609	-8,8%	(7.441)	(11.297)	3.856	-34,1%
Ammortamenti	462	631	(169)	-26,7%	1.313	1.278	35	2,8%	1.776	1.909	(133)	-7,0%
Altri accantonamenti rettificativi	2.059	679	1.380	203,2%	1.064	220	845	384,1%	3.124	899	2.225	247,5%
Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	107	36	71	198,2%	288	516	(229)	-44,3%	394	552	(158)	-28,5%
EBIT (Risultato operativo)	(3.791)	(5.756)	1.965	-34,1%	(8.944)	(8.902)	(43)	0,5%	(12.735)	(14.657)	1.922	-13,1%
Proventi/(Oneri) finanziari									(1.288)	(772)	(516)	66,8%
Utile ante imposte									(14.022)	(15.429)	1.407	-9,1%
Imposte dell'esercizio									(939)	(514)	(425)	82,8%
Risultato della dismissione di attività									0	(355)	355	-100,0%
Risultato dell'periodo									(14.962)	(16.298)	1.336	-8,2%

3.2.9. Rapporti con parti correlate

Le operazioni con parti correlate sono effettuate rispettando i criteri di correttezza sostanziale e formale per cui la Società ha adottato una specifica procedura.

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. Meridiana è azionista di riferimento di Eurofly con una quota pari al 46,10%. Si evidenzia che Eurofly è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di tale entità. Sono incluse quindi come parti correlate anche le società facenti parte del Gruppo Meridiana, tra cui le due società collegate (Wokita S.r.l. e Sameitaly S.r.l.) di cui Eurofly S.p.A. possiede il 50% (l'altro 50% è detenuto da Meridiana).

I rapporti tra le società del Gruppo rientrano nell'ordinaria gestione del business e si sostanziano in attività di seguito dettagliate. Tali servizi sono erogati a condizione di mercato e in conformità agli accordi definiti tra le parti in modo da tutelare l'interesse economico delle società interessate.

Di seguito si riepilogano i rapporti patrimoniali, finanziari ed economici con il Gruppo Meridiana, con l'incidenza percentuale sul totale dei valori contabili relativi.

Descrizione (€/000)	Totale al 30.06.08	Meridiana		Same Italy		Wokita		EF USA		Altre		Totale gruppo	
		Valore		Valore		Valore		Valore		Valore		Valore	
		assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%
Crediti commerciali	68.016	5.070	7,5%	49	0,1%	2	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	5.120	7,5%
Attività finanziarie a lungo termine	12.915	1.294	10,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1.294	10,0%
Attività finanziarie a breve termine	15.585	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali	112.461	2.146	1,9%	200	0,2%	7	0,0%	187	0,2%	50	0,0%	2.590	2,3%
Passività finanziarie a lungo termine	3.018	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Passività finanziarie a breve termine	15.526	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

Descrizione	2008	Meridiana		Same Italy		Wokita		EF USA		Altre		Altre	
		Valore		Valore		Valore		Valore		Valore		Valore	
		assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%
Totale ricavi	168.789	875	0,5%	49	0,0%	146	0,1%	0	0,0%	0	0,0%	1.070	0,6%
Totale costi	181.524	2.400	1,3%	80	0,0%	0	0,0%	187	0,1%	7	0,0%	2.673	1,5%
(Proventi) / Oneri finanziari	1.287	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

Descrizione	2008	Meridiana		Same Italy		Wokita		EF USA		Altre		Altre	
		Valore		Valore		Valore		Valore		Valore		Valore	
		assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%	assoluto	%
Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa	(2.407)	(3.781)	157,1%	181	-7,5%	16	-0,7%	187	-7,8%	34	-1,4%	(3.363)	139,7%
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento	(195)	(1.294)	662,4%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	(1.294)	662,4%
Flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria	(245)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-	0,0%

Tra le principali posizioni in essere:

- **Attività / passività commerciali**

I crediti commerciali in essere al 30 giugno 2008 nei confronti di Meridiana S.p.A., pari a Euro 5,1 milioni, rappresentano il saldo a credito derivante principalmente dal noleggio di aeromobili Eurofly a Meridiana in modalità ACMI ed alla fatturazione delle vendite di linea procurate da Meridiana a

favore di Eurofly, per le quali Meridiana percepisce una commissione sul venduto. Si precisa pertanto che quest'ultima fatturazione non determina nella sostanza ricavi di vendita *intercompany*. I debiti sono connessi ai corrispettivi dovuti in base ai contratti vigenti per i servizi forniti dalla controllante, tra i quali quelli per attività di manutenzione, supervisione, *handling* e consulenza di varia natura.

- **Attività / passività finanziarie**

Le attività finanziarie a lungo termine sono relative a un deposito cauzionale versato da Eurofly a Meridiana a fronte di un pegno di Meridiana stessa effettuato ad un istituto di credito nell'ambito della concessione di una fideiussione per un noleggio operativo di aeromobili.

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

I ricavi al 30 giugno 2008 ammontano a Euro 0,9 milioni, 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 Euro 2,4 milioni.

Per maggiore chiarezza si espongono di seguito i principali rapporti operativi e commerciali con Meridiana, Wokita, Sameitaly e EF USA.

Rapporti con Meridiana

I rapporti con Meridiana sono relativi alle seguenti attività:

1. fornitura dei servizi di *contact centre* (attraverso il *call center* di Meridiana);
2. fornitura di servizi di controllo spazio e *inventory management*;
3. fornitura di servizi di *market analysis & commercial reporting*;
4. fornitura dei servizi di *pricing*, distribuzione ed *e-ticketing*;
5. fornitura dei servizi di *revenue accounting* e gestione web;
6. accordo di *code sharing* e vendite *interlines* sui voli di medio e lungo raggio;
7. cessione dell'uso, a titolo gratuito, di alcuni *slot* sullo scalo di Milano Linate;
8. *Wet Lease* di un A320 della Società a Meridiana per l'effettuazione dei collegamenti verso la Moldova (con decorrenza dal 9 ottobre 2007 al 31 ottobre 2009, con facoltà di recesso per la Società da esercitarsi con comunicazione scritta almeno 90 giorni prima);
9. distacco di personale Meridiana in Eurofly e viceversa, per la copertura di posizioni in area operativa o commerciale;

10. consulenza non continuativa in tema di relazioni industriali, acquisti, manutenzione e gestione operativa, *network planning*, comunicazione e vendite;

11. lettera di *patronage* rilasciata da Meridiana ai fini della ristrutturazione del debito di cui al precedente paragrafo 3.2.3. Rif. 19.

Rapporti con Sameitaly S.r.l.

Eurofly ha dato mandato a Sameitaly di promuovere presso agenzie di viaggio e *tour operator* la vendita di servizi di trasporto aereo di linea e charter a fronte di provvigioni da calcolarsi sulla base della componente tariffaria (tariffa maggiorata del *fuel surcharge*) in misura pari a quella applicata a Meridiana. Il contratto ha scadenza il 31 dicembre 2012 e potrà essere rinnovato.

Rapporti con Wokita S.r.l.

Eurofly ha attualmente in essere rapporti commerciali inerenti alla vendita di spazi Vuoto per Pieno con Wokita; sono in fase di definizione accordi per la fornitura a favore di Eurofly di ulteriori servizi della vendita di biglietti e di pacchetti *on line*, con l'obiettivo di permettere ad Eurofly di rivolgere direttamente e facilmente al consumatore finale la propria offerta di prodotti aerei su destinazioni *leisure*, con significativi risparmi derivanti dalla assenza di intermediazione.

Rapporti con EF USA.

L'attività di EF-USA consiste nella gestione e direzione delle vendite e dei servizi di *customer care*, per conto di Eurofly, sul territorio del Nord America, con corrispettivi rappresentati da commissioni di vendita. L'attività della società sta permettendo il contenimento dei costi di intermediazione e maggior controllo dell'attività sul territorio nordamericano. I flussi finanziari derivanti dalle vendite sono inoltre tempestivamente rimessi a Eurofly S.p.A. secondo procedure definite.

3.2.10. Elenco delle partecipazioni

In applicazione della Delibera Consob 11971 art 126, si riportano di seguito le partecipazioni detenute in società non quotate in misura superiore al 10% del capitale con diritto di voto al 30 giugno 2008:

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale	Percentuale	
			posseduta	Tipo possesso
Wokita S.r.l.	Olbia	€ 35.000	50,0%	Diretto
Sameitaly S.r.l.	Olbia	€ 95.000	50,0%	Diretto
EF-USA Inc.	New Jersey (USA)	\$ 1.000	49,0%	Diretto

Milano, 29 agosto 2008

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Lorenzo Caprio

4. Attestazione sul bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

- i. I sottoscritti Giovanni Rossi, Amministratore Delegato, e Maurizio Cancellieri, 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:
- ii.
1. l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche d'impresa;
 2. l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo chiuso al 30 giugno 2008.
- iii. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
- iv. Si attesta inoltre che il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008:
- a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c. 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 di Eurofly S.p.A.

La relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione contiene, altresì, informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 29 agosto 2008

Giovanni Rossi
Amministratore Delegato

Maurizio Cancellieri
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari