



eurofly

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2005





**RELAZIONE E BILANCIO
DELL'ESERCIZIO 2005**

SOMMARIO

Organi Sociali	pag. 4
----------------------	--------

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Principali dati economici finanziari dell'esercizio	pag. 7
Lo scenario di riferimento	pag. 9
Andamento della gestione ed attività operativa	pag. 13
Analisi dei risultati	pag. 18
Personale	pag. 21
Gestione finanziaria	pag. 22
Attività di ricerca e sviluppo	pag. 26
Investimenti	pag. 26
Impatto dell'adozione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	pag. 27
Azioni Proprie	pag. 29
Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste	pag. 29
Rapporti con parti correlate	pag. 29
Rapporti con Banca Profilo	pag. 29
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione	pag. 31

IL BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2005

Stato Patrimoniale - Attività	pag. 38
Stato Patrimoniale - Passività	pag. 39
Conto Economico	pag. 40

LA NOTA INTEGRATIVA

Criteri di valutazione	pag. 43
Voci dello stato patrimoniale	pag. 48
Conti d'ordine	pag. 56
Voci del conto economico	pag. 57

ALLEGATI AL BILANCIO 2005

Movimentazione Immobilizzazioni Immateriali (Alleg. 1)	pag. 64
Movimentazione Immobilizzazioni Materiali (Alleg. 2)	pag. 65
Movimentazioni Patrimonio Netto (Alleg. 3)	pag. 66
Effetto dell'applicazione dello IAS 17 sul bilancio (Alleg. 4)	Pag. 67

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	Pag. 70
---	---------

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	Pag. 80
---	---------

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

(nominato nell'Assemblea degli Azionisti del 15 Settembre 2003)

Presidente	Giuseppe	BONOMI
Amministratore Delegato	Augusto	ANGIOLETTI
Consiglieri	Ruggeromassimo	JANNUZZELLI (nominato in data 12 settembre 2005)
	Eugenio	LAPENNA (nominato in data 12 settembre 2005)
	Laura	SANVITO
	Arnaldo	GRIMALDI (dimesso in data 12 settembre 2005)
	Giovanni	ROSSI (dimesso in data 1° luglio 2005)

COLLEGIO SINDACALE

(nominato nell'Assemblea degli Azionisti del 15 Settembre 2003)

Presidente	Guido	MONGELLI
Sindaci Effettivi	Maurizio	DATTOLO
	Michele	SARACINO
Sindaci Supplenti	Giovanni	INTRIGLIOLO (nominato in data 29 luglio 2004)
	Dario	FANGARESI (nominato in data 29 luglio 2004)

SOCIETÀ DI REVISIONE

(nominata nell'Assemblea degli Azionisti del 12 Settembre 2005, per il triennio 2005-2007)

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

**RELAZIONE DEL
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE
NELL'ESERCIZIO 2005**

Signori Azionisti,

la seguente relazione, redatta sulla base dei criteri previsti dall'art.2428 del Codice Civile, è relativa al bilancio al 31 dicembre 2005, che chiude con una perdita di Euro 3.123 migliaia dopo aver effettuato ammortamenti, accantonamenti e stanziamenti a fondi per rischi ed oneri per Euro 6.081 migliaia, rilevato proventi straordinari netti per Euro 711 migliaia e plusvalenze da dismissioni da attività per Euro 1.581 migliaia.

Come di seguito meglio analizzato, l'esercizio 2005 – avversato da eventi naturali e terroristici di natura straordinaria – ha rappresentato un punto di svolta per l'operato della Società che, il 21 dicembre 2005, ha completato il processo di quotazione in Borsa.

Presentiamo di seguito i principali dati economico finanziari ed indicatori di attività dell'esercizio 2005, comparati con quelli dell'esercizio precedente:

<i>Ove non diversamente specificato, Euro/000</i>	2005	2004	Variazione	Variazione %
Indicatori significativi				
Ore volo complessive	42.060	38.202	3.858	10,1
Passeggeri trasportati	1.603.240	1.474.341	128.899	8,7
Disponibilità flotta in locazione e wet lease (mesi macchina)	136	133	3	2,2
Produttività flotta Lungo Raggio (in ore volo)	5.441	5.462	(21)	(0,4)
Produttività flotta Medio Raggio (in ore volo)	3.192	2.855	337	11,8
Conto economico sintetico				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni al netto dei ricavi da <i>code share</i> ⁽¹⁾	271.475	232.113	39.362	17,0
Ricavi totali al netto dei ricavi da <i>code share</i> ⁽¹⁾	277.461	234.391	43.070	18,4
EBITDAR ⁽²⁾	30.823	24.261	6.562	27,0
Incidenza percentuale sui ricavi	11,4%	10,5%		
EBITDA ⁽³⁾	1.392	8.100	(6.709)	(82,8)
Incidenza percentuale sui ricavi	0,5%	3,5%		
EBIT ⁽⁴⁾	(4.689)	4.263	(8.952)	(210,0)
Incidenza percentuale sui ricavi	(1,7%)	1,8%		
Risultato dell'esercizio	(3.123)	6.835	(9.958)	(145,7)
Stato patrimoniale sintetico				
Totale attività non correnti	64.407	60.899	3.508	5,8
Totale attività correnti	95.762	62.110	33.652	54,2
Attività non correnti destinate alle dismissioni	–	4.302	(4.302)	(100,0)
Totale attivo	160.169	127.311	32.858	25,8
Patrimonio netto	45.427	16.224	29.203	180,0
Totale passività non correnti	11.819	7.688	4.131	53,7
Totale passività correnti	102.923	103.398	(475)	(0,5)
Totale patrimonio netto e passività	160.169	127.311	32.858	25,8
Altri dati finanziari				
Investimenti	39.207	48.614	(9.407)	(19,4)
Posizione finanziaria netta ⁽⁵⁾	23.387	4.891	18.496	378,2
Disponibilità monetarie nette (indebitamento finanziario netto a breve)	13.251	(801)	14.052	–
Patrimonio netto	45.427	16.224	29.203	180,0

(1) I ricavi 2004 sono indicati al netto dei ricavi da *code share* che, nel conto economico riclassificato, vengono inseriti negli altri ricavi, al netto dei costi relativi.

(2) 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 ed accantonamenti ai fondi rischi ed oneri).

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

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

(5) Rispetto alle disponibilità monetarie nette (indebitamento finanziario netto a breve), la posizione finanziaria netta include crediti finanziari immobilizzati e la quota non corrente dei mutui.

Rimandando ai paragrafi “Analisi dei risultati” e “Gestione Finanziaria” per una dettagliata disamina dell'andamento delle grandezze sopra riportate, riteniamo rilevante sottolineare immediatamente le operazioni sul Capitale e Patrimonio Netto avvenute nel corso dell'esercizio.

In particolare, rileviamo che l'Assemblea degli Azionisti dell'11 maggio 2005, in occasione dell'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, aveva deliberato di destinare l'utile dell'esercizio di Euro 6.835 migliaia per Euro 342 migliaia a riserva legale, per Euro 5.000 migliaia a dividendo da distribuire entro il giugno 2005 e per il residuo, pari ad Euro 1.493 migliaia, ad un'apposita riserva disponibile del patrimonio netto. In data 26 maggio 2005 si è tenuta un'Assemblea Straordinaria degli Azionisti che ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 codice civile, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale, a titolo gratuito, entro il 31 luglio 2005, per un ammontare massimo di nominali Euro 500 migliaia mediante emissione di un numero massimo di 500.000 azioni ordinarie, godimento regolare, da assegnare a dipendenti della Società, ai sensi dell'articolo 2349 del codice civile ed ai sensi dell'articolo 29 dello Statuto Sociale, destinando una quota della riserva disponibile di corrispondente importo a specifica riserva.

In conformità con la delibera assunta dall'Assemblea Straordinaria dei Soci del 26 maggio 2005, il Consiglio di Amministrazione, tenutosi in data 01 luglio 2005, ha deliberato di aumentare il capitale sociale da Euro 6.666.922,00 ad Euro 7.065.302,00 e pertanto per Euro 398.380,00 mediante l'utilizzo, per corrispondente ammontare, della riserva speciale che l'Assemblea degli Azionisti del giorno 11 maggio 2005, in sede ordinaria, aveva costituito. L'operazione è stata eseguita mediante emissione di 398.380 azioni nuove del valore nominale di Euro 1,00 (uno) ciascuna, godimento regolare relativo all'esercizio 2005. Tali titoli sono stati assegnati ad un numero limitato di dipendenti della Società, ai sensi dell'articolo 2349 codice civile e dell'articolo 29 dello Statuto Sociale.

In data 12 settembre 2005 l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato di presentare la domanda di ammissione a quotazione delle azioni ordinarie Eurofly S.p.A. sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. Inoltre, nella stessa sede, ha deliberato un aumento a pagamento del capitale sociale, in forma scindibile, per massimi Euro 7.000 migliaia con emissione, anche in più tranches, di massime 7.000.000 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 (uno) ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art.2441, comma V, codice civile, da riservarsi al servizio dell'offerta finalizzata alla quotazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

La quotazione è avvenuta per il tramite di un'Offerta Globale di 6.300.000 azioni, di cui 5.900.000 azioni di nuova emissione e 400.000 azioni poste in vendita dell'azionista Spinnaker Luxembourg S.A., globalmente così destinate:

- un minimo di 1.600.000 azioni a un'Offerta Pubblica rivolta al pubblico indistinto in Italia;
- massime 4.100.000 azioni a un collocamento istituzionale rivolto esclusivamente ad investitori istituzionali;
- massime 600.000 azioni a un collocamento privato rivolto a soggetti individuati discrezionalmente dalla Società, d'intesa con i Joint Global Coordinators Centrobanca e Banca Profilo, che hanno beneficiato di uno sconto del 10% del prezzo di offerta a fronte di un impegno temporaneo di inalienabilità delle azioni di 12 mesi.

Il processo di quotazione si è completato positivamente in data 21 Dicembre 2005 con l'ammissione alla quotazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Essendo nell'ambito dell'Offerta Globale pervenute richieste per 10.758.718 azioni, i Joint Global Coordinators hanno esercitato la c.d. Overallotment Option per ulteriori 900.000 azioni, messe a disposizione in prestito da Spinnaker Luxembourg S.A., assegnando dunque un totale di 7.200.000 azioni così ripartite:

- n. 1.597.050 azioni nell'ambito dell'offerta pubblica
- n. 5.051.561 azioni nell'ambito del collocamento istituzionale
- n. 551.389 azioni nell'ambito del collocamento privato

Sono state sottoscritte 5.900.000 azioni. Il prezzo di collocamento è stato di Euro 6,40 per azione.

In data 26 gennaio 2006, al termine del periodo di stabilizzazione, è stato esercitato dai Coordinatori dell'Offerta Globale il diritto d'opzione di sottoscrizione al prezzo di offerta (Greenshoe) di 390.000 azioni. Il capitale sociale è stato quindi aumentato di ulteriori 390.000 azioni al prezzo di Euro 6,40 l'una. A seguito di tale aumento, alla data di approvazione del bilancio, il capitale sociale è pari a Euro 13.355.302,00, suddiviso in 13.355.302 azioni da nominali Euro 1,00 ciascuna.

1. LO SCENARIO DI RIFERIMENTO

1.1 Quadro macroeconomico

Il quadro macroeconomico di riferimento del 2005 è stato caratterizzato da una crescita del PIL non particolarmente elevata ma continua e che ha interrotto la serie negativa presente alla fine del 2004 e nei primi mesi del 2005.

La pressione inflazionistica ha continuato ad essere moderata, nonostante il forte incremento dei costi energetici. In particolare l'anno 2005 è stato caratterizzato da un forte incremento nel costo del petrolio, che ha toccato nel mese di settembre il massimo storico (Brent a 67,5 \$ al barile). La crescita del prezzo del petrolio è rappresentata nella tabella sottostante.

Crude Oil	2000	2001	2002	2003	2004	2005	05/04 %
WTI - USA	30,38	25,98	26,18	31,08	41,51	56,64	36,4
Brent - Europe	28,66	24,46	24,99	28,85	38,26	54,57	42,6

Fonte: Energy Information Administration - US government 2005.

Il cambio euro/dollaro ha avuto nel 2005 un andamento opposto a quello dell'anno precedente.

Infatti, mentre nel 2004 il cambio è cresciuto da 1,2613 di gennaio a 1,3408 di dicembre, nel 2005 l'euro si è indebolito, scendendo da 1,3119 di gennaio a 1,1856 di dicembre.

I tassi di interesse hanno confermato il loro trend di crescita nel 2005, sia negli Stati Uniti che in Europa.

Oltre a tali fenomeni macroeconomici, vi sono stati particolari eventi naturali e terroristici che hanno decisamente funestato lo scenario geo-politico e, in particolare, alcune aree geografiche che costituiscono destinazioni significativamente presenti nel network della Compagnia. Più in particolare, la prima parte dell'anno 2005 è stata influenzata dalla tragedia dello Tsunami (26 dicembre 2004) che ha pesantemente interessato l'area dell'Oceano Indiano, colpendo destinazioni significative per Eurofly quali lo Sri Lanka e le Maldive. Numerosi uragani (uragano Wilma, Cathrina ...) hanno poi colpito le zone caraibiche durante il periodo estivo (i primi a luglio, gli ultimi a fine ottobre), causando notevoli danni alle infrastrutture turistiche messicane e dominicane. Va, inoltre, menzionato l'attentato di Sharm El Sheikh del 22 luglio 2005 che ha provocato la morte di 88 persone nella famosa meta turistica del Sinai ed ha fortemente condizionato l'afflusso turistico italiano verso l'Egitto nei mesi successivi. Si ricorda che, per quanto riguarda il Mar Rosso, Eurofly ha una posizione di leader sul mercato italiano.

L'attività della Società è stata significamente penalizzata dagli eventi sopra indicati che hanno inciso sulla produttività e marginalità, proprio nei periodi di picco dell'attività di trasporto.

1.2 Scenario di settore

Il mercato del trasporto aereo mondiale ha registrato nel 2005 un anno di crescita nei volumi ma con risultati economici ancora negativi.

La IATA (International Air Transport Association - che rappresenta 265 compagnie aeree nel mondo, le quali effettuano circa il 94% del totale dei voli schedulati), nell'annuale resoconto sull'andamento del settore, ha mostrato come complessivamente l'industria registri una perdita anche nel 2005, pari a circa 6 miliardi di USD, anche se in diminuzione rispetto agli anni precedenti e concentrata sulle compagnie aeree statunitensi.

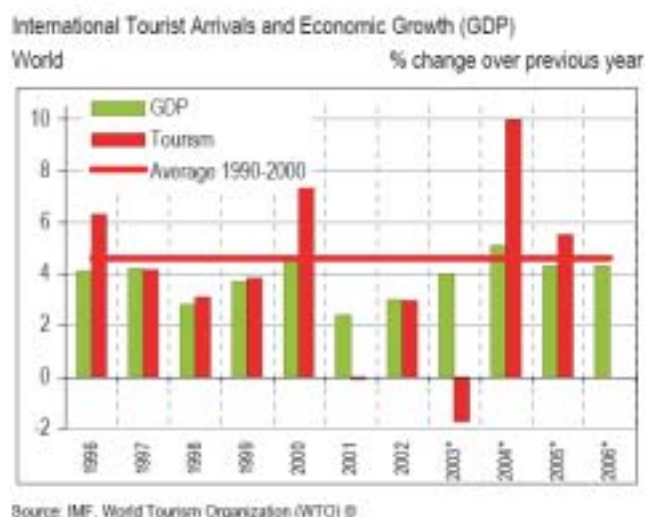
Secondo la IATA, ciò è avvenuto prevalentemente per un incremento nei costi, specialmente legato al carburante, che è stato controbilanciato solo in parte da un aumento del fatturato. Tale incremento di fatturato si è ottenuto prevalentemente grazie alla crescita dei passeggeri trasportati (+7,6% rispetto al 2004) mentre permane la riduzione dello yield medio, ovvero del ricavo medio per passeggero (Fonte: IATA report 2005).

Passando al quadro di riferimento italiano, il 2005 è stato un anno di crescita del traffico in Italia, come mostra la tabella sottostante relativa ai dati di traffico aeroportuale (Fonte: Assaeroporti).

Passeggeri	
Nazionali	48.440.901
Delta % vs 2004	(0,4%)
Internazionali	64.095.668
Delta % vs 2004	10,6%
Transito	1.040.115
Delta % vs 2004	(5,7%)
Totale commerciale	113.576.684
Delta % vs 2004	5,5%

La crescita ha prevalentemente interessato il mercato internazionale, con percentuali molto interessanti e superiori alla media mondiale, piuttosto che il domestico, che mostra un lieve declino. La motivazione di tale incremento è senz'altro da attribuire allo stimolo del mercato italiano generato dalla offerta di voli diretti, a tariffe particolarmente vantaggiose e da aeroporti secondari (prevalentemente Low Cost).

Passando invece all'analisi della domanda relativa al segmento leisure e turistico, l'annuale report del World Tourism Organization (UNWTO) mostra come il numero degli arrivi mondiali legati al turismo sia cresciuto su base annua del 5,5% arrivando ad oltre 800 milioni di arrivi annui.



La crescita è stata quindi superiore alla media degli ultimi 10 anni, anche se l'analisi per regioni geografiche mondiali mostra come la stessa sia avvenuta prevalentemente verso i paesi dell'Estremo Oriente, dell'America Latina e dell'Africa, mentre l'Europa nel complesso si è fermata al 4,3%.

Passando invece all'analisi del mercato dei Tour Operator, l'osservatorio ASTOI (Associazione Italiana Tour Operator) ha riferito come il 2005 abbia mostrato in Italia una riduzione di circa il 2%, sia per quanto riguarda i passeggeri trasportati che per il fatturato del settore. ASTOI dichiara che il turismo organizzato ha sofferto nel 2005 di un'eccezionale consequenzialità di fatti ed eventi esogeni negativi, che ne hanno inevitabilmente influenzato l'andamento. La tragedia dello Tsunami che ha colpito l'area dell'oceano indiano nella prima parte dell'anno, i terribili attentati di Sharm El Sheikh nel mese di luglio e gli uragani che hanno devastato l'area caraibica nel corso dell'autunno rappresentano senz'altro un terribile mix di fattori esogeni negativi che si è riflesso sulla domanda di trasporto aereo verso queste destinazioni.

Anticipando quanto sarà meglio commentato più avanti, tale difficile quadro congiunturale per i Tour Operator ha avuto, tra gli altri effetti, quello di influenzare negativamente il capitale circolante netto di Eurofly, a seguito della riduzione di attività e del rallentamento dei tempi di incasso.

Passando all'analisi dei diretti competitor di Eurofly, il mercato italiano ha registrato una netta diminuzione delle attività, a partire dal novembre 2004, del Gruppo Volare che, con i suoi 30 aeromobili, era una delle principali realtà competitive. Il gruppo è stato sottoposto a procedura di amministrazione straordinaria (Legge Marzano) ed attualmente opera con un numero di aeromobili ridotto (1 aereo-

mobile di lungo raggio e 5 di medio raggio). Tale riduzione nell'offerta è stata controbilanciata da un aumento della capacità da parte degli altri vettori presenti sul mercato e da un aumento del numero dei concorrenti. Per quanto riguarda la capacità offerta, sia Blue Panorama che Neos hanno incrementato il numero degli aeromobili in flotta (B757 e B767). È nato un nuovo vettore di lungo raggio, Air Italy, che ha avviato nuovi collegamenti nel mercato leisure di medio e lungo raggio con 2 B757 nel periodo estivo e con ulteriori aeromobili B767 nel periodo invernale. A questo si aggiungono due nuovi vettori di medio raggio, uno con maggior focus sul segmento Low cost (My Way) ed uno più spiccatamente charter (Itali Airlines).

1.3 Quadro normativo e regolamentare

I principali interventi di carattere legislativo nel corso dell'anno 2005 aventi un impatto sui vettori aerei possono essere così riassunti:

- **Legge n. 248/2005 sui "Requisiti di sistema"**

Con la Legge 248/2005 del 2 dicembre 2005 il legislatore ha convertito in Legge il Decreto 30 settembre 2005 n. 203 (pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 243 del 18 ottobre 2005). Tale normativa comprende una serie di misure (i cosiddetti "requisiti di sistema") aventi l'obiettivo di incentivare una maggiore competitività del trasporto aereo nazionale. Tra le principali misure di più immediato impatto per i vettori si segnalano:

1. la soppressione della maggiorazione, pari al 50% per i voli notturni, sui diritti di approdo, di partenza, di sosta o ricovero sugli aeroporti nazionali;
2. la eliminazione delle c.d. "royalties", ossia sovrapprezzi applicati da parte dei gestori aeroportuali e dei fornitori di servizi ai vettori, che non siano connesse all'effettivo sostenimento di costi afferenti il servizio erogato; ne sono esempio tipico le royalties applicate sulle forniture di carburante;
3. la riduzione dei diritti aeroportuali (passeggeri, approdo, decollo e sosta) per un valore pari alla diminuzione dei canoni concessori pagati dagli aeroporti;
4. la riduzione, in relazione ad obiettivi di recupero di produttività e sviluppo, nonché al livello dei servizi offerti ed all'ammontare degli oneri sostenuti, delle tasse di terminale e di rotta;
5. il riconoscimento delle responsabilità di cui è investito il vettore in materia di sicurezza, con conseguente attribuzione a quest'ultimo di una quota dei corrispettivi relativi.

Il Ministero dei Trasporti e l'ENAC hanno fornito indicazioni interpretative della suddetta norma. Alcune Società aeroportuali nazionali hanno promosso ricorso per ottenerne l'annullamento – previa sospensione in via cautelare. In tale contesto, anche ad Eurofly – in qualità di parte beneficiaria dell'applicazione della normativa – è stato nelle scorse settimane notificato un ricorso promosso dalla Società "Aeroporti di Roma" dinnanzi al TAR Lazio nei confronti di ENAC e del Ministero dei Trasporti.

- **Regolamento sui limiti di tempo di volo e di servizio**

Mediante Regolamento del 23 marzo 2005, ENAC ha stabilito nuovi limiti ai tempi di volo e di servizio, nonché i requisiti di riposo per il personale navigante, con lo scopo di incrementare le condizioni di sicurezza delle attività di volo.

Tale Regolamento prevede una disciplina più restrittiva della precedente in ordine agli orari di lavoro del personale navigante e detta nuove regole in materia di composizione degli equipaggi. Tale normativa avrebbe dovuto essere completamente attuata dalle Compagnie entro il 26 marzo 2006, salvo due previsioni relative al cd. "equipaggio rinforzato" che avrebbero dovuto avere efficacia dal 1° luglio 2005.

L'applicazione della nuova normativa ha un impatto sul dimensionamento del personale navigante in quanto impone, a differenza della precedente, il rinforzo dell'equipaggio nel caso in cui vengano superati determinati limiti orari di volo giornalieri ed equipara, ai fini della valutazione della "fatica operativa", gli assistenti di volo ai piloti.

Eurofly – unitamente ad altri vettori aerei nazionali – ritenendo censurabile tale Regolamento, sia per taluni aspetti di merito, sia per la particolare ristrettezza dei tempi di attuazione dello stesso, presentava un ricorso dinnanzi al TAR del Lazio per ottenerne l'annullamento, previa sospensione cautelare.

Il TAR del Lazio, con ordinanza del 23 giugno 2005 n.3422, accoglieva l'istanza cautelare ai fini del riesame del termine di adeguamento alle prescrizioni. A seguito di tale ordinanza, il Consiglio di Amministrazione dell'ENAC deliberava in data 14 luglio 2005 la ridefinizione del medesimo termine, fissandolo al 30 ottobre seguente. Con atto notificato il 7 ottobre 2005, Eurofly (e le altre Compagnie istanti) impugnavano, reiterando l'istanza cautelare, anche tale deliberazione. All'udienza del 20 Ottobre 2005, l'istanza di sospensiva non veniva accolta e la trattazione della causa nel merito veniva rinviata all'udienza del 26 gennaio 2006.

Per l'evoluzione nell'esercizio 2006 si veda il capitolo 13 della presente relazione.

• **Revisione del Codice della Navigazione**

Con D. Lgs n. 69 del 9 maggio 2005, è stata approvata la revisione della parte aeronautica del codice della navigazione vigente.

I principali impatti per i vettori di trasporto aereo si riassumono come segue:

1. Servizi di trasporto aereo di linea extracomunitari: gli operatori aerei potranno essere designati, per mezzo di autorizzazione dell'ENAC, ad effettuare tali servizi sulla base di criteri preventivamente stabiliti e resi pubblici mediante procedure trasparenti e non discriminatorie. Si è pertanto ritenuto opportuno sostituire l'attuale regime concessorio con regime autorizzatorio, tenuto conto dell'evoluzione della normativa comunitaria.
2. Servizi aerei intracomunitari a titolo oneroso di linea e non di linea: conformemente alla disciplina di cui al Reg. CEE n. 2407/92, viene recepito all'interno dell'ordinamento il principio in base al quale l'abilitazione all'espletamento dei servizi di trasporto aereo di passeggeri, posta o merci compete ai vettori aerei titolari di certificato di operatore aereo (COA) ed in possesso di licenza di esercizio rilasciata dallo Stato membro. In questo senso è stata individuata nell'ENAC l'autorità competente al rilascio del COA e della licenza di esercizio.
3. Riconoscimento dei diritti del passeggero per impedimento del vettore: in caso di negato imbarco, di soppressione o ritardo della partenza, di interruzione del viaggio, anche per cause di forza maggiore, viene stabilito che il passeggero ha comunque diritto ai servizi previsti dalla normativa comunitaria ex Reg. (CE) 261/04.
4. Licenza di esercizio per il trasporto aereo: viene recepito all'interno del rinnovato codice della navigazione il principio in base al quale l'effettuazione dell'attività di trasporto aereo è subordinata al rilascio della relativa licenza di esercizio prevista dalle disposizioni del Reg. CE n. 2407/92.
5. Obbligo di assicurazione contro i danni: si è sostituita la norma sull'assicurazione obbligatoria dei passeggeri con l'assicurazione, pure obbligatoria, della responsabilità del vettore imposta dalla normativa comunitaria. Poiché la normativa comunitaria non detta una disciplina particolareggiata di tale assicurazione, si è ritenuto opportuno attribuire al passeggero danneggiato, in base ai principi generali del Codice Civile, un'azione diretta contro l'assicuratore.

• **Normativa vigente sulla "Privacy"**

Come previsto dal punto 19 del disciplinare tecnico – allegato B al Decreto Legislativo n. 196 del 30 giugno 2003, che disciplina il codice in materia di protezione dei dati personali – la Società ha adottato misure idonee di sicurezza ed è in corso la redazione del documento programmatico che sarà completato entro i termini di legge.

2. ANDAMENTO DELLA GESTIONE ED ATTIVITÀ OPERATIVA

2.1 L'attività commerciale

Nel corso dell'anno 2005 Eurofly ha consolidato le strategie delineate nell'anno precedente avviando, nel contempo, nuove attività con l'obiettivo della massimizzazione dei ricavi unitari e della produttività degli aeromobili.

Attività Leisure

Nell'ambito delle attività leisure Eurofly, nel medio raggio, ha consolidato la strategia, avviata nel corso dell'anno 2004, relativa alla creazione di una base operativa in Egitto. A partire dall'ottobre 2004, infatti, alcuni aeromobili della Compagnia sono stati basati in Egitto al fine di promuovere ulteriormente il traffico dall'Italia verso questo paese, collegando direttamente numerosi aeroporti della provincia italiana (es. Pisa, Ancona, Bari, Napoli ecc.) con la rinomata meta turistica di Sharm El Sheikh.

Lo spostamento in origine da Sharm di capacità equivalente a tre aeromobili ha reso, infatti, convenienti tali voli che prima erano effettuabili solo con costosi posizionamenti da una delle basi italiane di Eurofly.

Nel primo semestre dell'anno la Società ha aumentato del 50% il numero di passeggeri trasportati verso l'Egitto mentre, su base annua, a causa dell'attentato di fine luglio, gli stessi sono cresciuti solo del 3%.

Nel corso dell'estate 2005 Eurofly ha inoltre avviato, nel lungo raggio, collegamenti di linea "punto a punto" fra tre importanti capoluoghi di regione e New York. Tali voli, operati nel periodo giugno – settembre, sono stati lanciati con i seguenti obiettivi:

- avviare iniziative innovative su mercati a vocazione turistica, dove la presenza dei Tour Operator è minore, presidiando direttamente nuovi mercati, sia italiani che esteri, e sviluppando componenti di traffico "incoming" (turismo verso l'Italia) da affiancare ai tradizionali flussi "outgoing" (turismo dall'Italia verso l'estero);
- stimolare la domanda con voli diretti "punto a punto" su mercati intercontinentali, mutuando in parte l'esperienza delle compagnie low cost sul medio raggio.

Il test estivo su New York ha portato risultati positivi sia in termini di passeggeri che in termini operativi. Eurofly ha trasportato circa 37.000 passeggeri, con un load factor (coefficiente di occupazione dell'aeromobile) complessivo superiore al 70% e una percentuale di vendite dal mercato statunitense pari al 60% del totale. La performance operativa della Compagnia è stata soddisfacente tenendo conto che trattasi di un mercato tipicamente servito da compagnie di linea tradizionali

Inoltre, sia nel medio che nel lungo raggio è stato incrementato lo spazio dedicato alla multicanalità, con vendita su differenti canali della capacità di Eurofly, sia verso i Tour Operator, sia attraverso le agenzie di viaggio, nonché direttamente all'utente finale attraverso il call center e il sito web. Tale modalità di vendita, che nel 2004 aveva interessato una parte minimale della capacità di Eurofly, è cresciuta fino a raggiungere circa il 7% del totale del fatturato.

Attività di linea in code-sharing

Eurofly ha operato, nel corso del 2005, voli in code-sharing da Linate verso destinazioni domestiche ed internazionali con primarie compagnie aeree come Air One e British Airways. Nel 2004 e fino al termine della stagione winter IATA 2004-2005, questa attività era stata svolta esclusivamente con Alitalia. Una più attenta gestione ha permesso un netto miglioramento del margine prodotto da questa attività che è passato da Euro 240 migliaia nel 2004 ad Euro 507 migliaia nel 2005.

Attività ACMI ⁽¹⁾ per operatori terzi

Eurofly nel corso del 2005 ha avviato una collaborazione con il vettore My Way a cui ha noleggiato con formula ACMI due aeromobili della propria flotta di medio raggio, nel periodo di bassa stagio-

(1) A.C.M.I è l'acronimo di Aircraft, Crew, Maintenance e Insurance. Si riferisce ad una forma contrattuale di affitto degli aeromobili da terzi o a terzi il cui canone è comprensivo dei costi dell'aeromobile, dell'equipaggio, di manutenzione e assicurazione.

ne del 2005 (da metà settembre a tutto dicembre). Tale noleggio ha permesso di concentrare l'attività tradizionale di Eurofly, in parte ridotta a causa dell'attentato di Sharm, su un numero minore di aeromobili aumentando, di conseguenza, la produttività degli stessi. L'attività, avviata nel 2005 in chiave tattica, potrebbe essere ripetuta in futuro stante i risultati prodotti.

Dati statistici e ricavi unitari

	2005	2004	Variazione assoluta	Variazione %
Ore volo complessive	42.060	38.202	3.858	10,10
Medio Raggio	27.996	26.258	1.738	6,62
Lungo Raggio	14.064	11.944	2.120	17,75
Passeggeri trasportati	1.603.240	1.474.341	128.899	8,74
Eurofly	1.496.293	1.451.107	45.186	3,11
Altri vettori	106.947	23.234	83.713	360,30
Medio Raggio	1.199.611	1.122.641	76.970	6,86
Lungo Raggio	403.629	351.700	51.929	14,77

Il 2005 ha mostrato un aumento delle ore volate e dei passeggeri trasportati. L'aumento delle ore volate è stato pari al 10%, più accentuato sul lungo raggio (circa 18%) e meno sul medio raggio (circa 7%).

A fronte degli eventi di natura esogena che hanno colpito le destinazioni dove Eurofly opera con maggiore frequenza (Egitto e Maldive), l'aumento delle ore volate ed il relativo aumento dei passeggeri mostrano una netta capacità di reazione a fenomeni esogeni negativi.

Si evidenzia inoltre come la crescita di Eurofly sia stata in ogni caso superiore alla percentuale di crescita del traffico evidenziata dalla IATA a livello mondiale (+7,6%), ed allineata alla crescita dei passeggeri internazionali con origine Italia come evidenziato dai dati di Asseroporti (+10,6%).

Produttività flotta <i>Importo espressi in Euro</i>	2005	2004	Variazione assoluta	Variazione %
Medio Raggio	3.192	2.855	337	11,80
Lungo Raggio	5.441	5.462	(21)	(0,38)

L'analisi delle produttività per aeromobile (che si riferisce ai soli aeromobili stabilmente in flotta Eurofly, escludendo quindi le macchine in "wet lease" (2)), importante indicatore dell'efficienza nell'utilizzo della capacità di una compagnia aerea, mostra come Eurofly abbia mantenuto gli ottimi risultati già conseguiti nel corso del 2004 nel lungo raggio, nonostante l'incremento della capacità offerta nel corso dell'anno 2005 ed i più volte citati eventi negativi. Nel medio raggio l'aumento della produttività è stato più deciso (+12%) ed è stato legato ad un miglior utilizzo degli aeromobili sulle rotte da e per l'Egitto nella prima parte dell'anno, ad una migliore attività commerciale di vendita e distribuzione agli utenti diversi dal Tour Operator e ad un utilizzo della capacità in bassa stagione attraverso accordi con terzi operatori (wet lease attivo).

Ricavi per ora volo <i>Importo espressi in Euro</i>	2005	2004	Variazione assoluta	Variazione %
Medio Raggio	5.439	5.152	287	5,57
Lungo raggio	8.255	7.882	373	4,73
Totale	6.417	6.014	403	6,70

I ricavi unitari sono costruiti sulla base dei soli proventi direttamente derivanti dall'attività di volo. Poiché l'attività di ACMI attivo è caratterizzata da proventi per ora di volo inferiori rispetto a quelli dell'attività charter, i proventi unitari in tabella non tengono conto dei ricavi e delle ore volo derivanti da tale attività.

I dati mostrano un miglioramento della capacità commerciale di Eurofly rispetto all'anno precedente. L'incremento medio di circa il 7% sull'intera flotta, a fronte di dati dell'industria che evidenziano una tendenza di proventi unitari decrescenti, è da considerare un dato positivo, specialmente tenendo conto della difficile situazione affrontata nel corso dell'anno (aumento della competizione, eventi straordinari, ecc.).

(2) Wet Lease: si riferisce al noleggio da terzi di un aeromobile dotato di equipaggio (formula ACMI).

L'aumento dei ricavi unitari ha contribuito inoltre a ridurre il peso dell'incremento esogeno di alcuni costi, in particolare il costo del carburante, anche se non in maniera sufficiente da recuperarli integralmente.

2.2 La flotta

Nel corso del 2005 tutta la flotta Eurofly è stata sottoposta alla riverniciatura per adottare la nuova livrea, con strisce grigie sulla fusoliera ed il logo "e" rosso sulla coda, scelto da Eurofly con il supporto tecnico degli uffici di design Airbus, anticipando il limite dell'aprile 2006 entro il quale sarebbe stato necessario eliminare la precedente livrea del Gruppo Alitalia, alla fine del periodo di transizione successivo alla vendita di Eurofly da parte Alitalia. Ciò è stato effettuato allo scopo di dare un ulteriore segnale di autonomia e differenziare l'immagine al momento del lancio delle operazioni su New York, con il quale si sono introdotte le nuove divise grigie e rosse per il personale di cabina.

Nel corso del 2005 sono stati acquisiti ulteriori aeromobili come segue.

Medio raggio (A320)

Nel mese di febbraio 2005, con l'ingresso in flotta dell'ottavo aeromobile, I-EEZK MSN 1125, si è consolidata la flotta di medio raggio A320. È stato siglato un contratto di locazione operativa della durata di 4 anni e 10 mesi con GECAS. I motori (CFM56-5B4) e la configurazione di cabina passeggeri (180 posti di economica) sono quelli standard della Compagnia per la flotta medio raggio.

Lungo raggio (A330)

Nel mese di maggio 2005 è stato consegnato da Airbus il terzo aeromobile A330-200, I-EEZJ MSN 665. È stato siglato un contratto di locazione operativa della durata di 7 anni con la ILFC, proprietaria degli altri due A330 già presenti in flotta. I motori prescelti sono quelli standard di Compagnia per tale flotta, i Pratt&Whitney PW4168A. Le specifiche tecniche dell'aeromobile sono quelle della versione "enhanced", divenuta standard dal 2005 nella linea di produzione Airbus, che incorpora alcuni sviluppi tecnologici ed estetici. La configurazione di cabina passeggeri adottata è a 26 posti di business e 260 di economica (di cui 4 dedicati al "crew rest"). Tale scelta è stata orientata dalla presente domanda di posti in prima classe sulle destinazioni più frequentate dalla Compagnia, in particolare le Maldive.

È da rilevare che questa nuova configurazione è stata successivamente incorporata anche sugli altri due aeromobili già presenti in flotta, mediante interventi di manutenzione straordinaria effettuati nel periodo settembre-dicembre 2005 presso EADS Sogerma a Bordeaux, congiuntamente alle operazioni di manutenzione "4C" (ispezione dei cinque anni) e alle riverniciatura delle livree.

All business (A319-CJ/LR)

Nel mese di maggio 2005 è stato consegnato da AIRBUS un aeromobile A319 CJ/LR (Corporate Jet / Long Range), immatricolato F-ONAS MSN 2440, con motori CFM56-5B7 e configurazione da soli 48 posti di prima/business, poltrone Recaro 6510 e IFE (in-flight entertainment) Panasonic eFX di ultima generazione. Per finanziare l'acquisto di questo aeromobile la Società ha posto in essere un contratto di leasing finanziario della durata di dieci anni con LOCAT S.p.A..

Per garantirne l'utilizzo temporaneo in attesa del lancio della Milano - New York "all business", previsto per il mese di maggio 2006 (vedasi capitolo 13 della presente relazione), l'aeromobile è stato offerto in locazione operativa per un periodo di sette mesi, esteso successivamente a dieci mesi fino al 5 aprile 2006, alla società saudita NAS (National Air Services) specializzata in trasporti VIP.

Il modello A319-CJ/LR è derivato dal modello A319 standard e condivide tutte le caratteristiche con la famiglia Airbus A320. Inizialmente progettato da Airbus per soddisfare le esigenze di trasporto di lungo raggio di privati e di società di aerotaxi executive, offre una cabina passeggeri molto spaziosa e soprattutto la tecnologia e l'affidabilità degli aeromobili Airbus di linea. È ora oggetto di interesse anche da parte delle compagnie aeree per la possibilità di offrire nuovi servizi di lungo raggio esclusivi. Le differenze principali dell'A319 CJ/LR rispetto ad un A319 standard sono: un superiore peso massimo al decollo che consente l'imbarco di più combustibile e quindi l'autonomia per il lungo raggio, i serbatoi supplementari rimovibili per una capacità di rifornimento e di carico modulabile, nonché motori con spinta superiore.

Acquisizione di capacità in wet lease

Nel corso dell'anno la Società ha acquisito capacità in wet lease per fronteggiare i picchi di domanda. In particolare ciò è avvenuto nella prima parte dell'anno sul Lungo Raggio, con il wet lease di un aeromobile A330, per anticipare l'assetto di flotta a tre aeromobili e cogliere la domanda disponibile sul mercato.

Nell'alta stagione del medio raggio sono stati acquisiti in wet lease due aeromobili MD 80, complessivamente per sette mensilità.

La tabella seguente riepiloga l'assetto di flotta nel 2005.

Marca di registrazione	Tipo	Entrata in flotta	gen. 2005	feb. 2005	mar. 2005	apr. 2005	mag. 2005	giu. 2005	lug. 2005	ago. 2005	set. 2005	ott. 2005	nov. 2005	dic. 2005
I-EEZB	A330	ago-02												
I-EEZA	A330	set-02												
I-EEZJ	A330	mag-05												
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-DAVD	MD-82	mag-04												
I-DAVC	MD-82	giu-04												

La tabella seguente mostra la capacità acquisita in wet lease.

Marca di registrazione	Tipo	Entrata in flotta	gen. 2005	feb. 2005	mar. 2005	apr. 2005	mag. 2005	giu. 2005	lug. 2005	ago. 2005	set. 2005	ott. 2005	nov. 2005	dic. 2005
Medio Raggio	MD-82													
Medio Raggio	MD-82													
Lungo Raggio	A330-300													

Future acquisizioni (A330, A350)

Nel corso del secondo semestre del 2005 sono stati siglati accordi con società di locazione e con Airbus allo scopo di consolidare lo sviluppo della flotta di lungo raggio nel medio e lungo periodo. In particolare:

- AIRBUS A330

Sono stati firmati in agosto 2005 due contratti di locazione operativa, con le società CIT e ILFC, per altrettanti nuovi aeromobili A330-200, con specifiche e configurazione passeggeri identiche all'aeromobile già consegnato nel maggio 2005. La consegna di tali aeromobili è prevista, rispettivamente per fine anno 2006 e in marzo 2007, con locazioni di durata di otto e sette anni.

- AIRBUS A350

È stato firmato in dicembre 2005 un contratto con Airbus per l'acquisto di tre aeromobili A350-800, con date di consegna previste nel 2013 e 2014, oltre a tre diritti di acquisto per altrettanti velivoli da consegnare a partire dal 2015.

Il costo dei tre velivoli acquistati verrà finanziato in parte ricorrendo ai proventi dell'operazione di quotazione ed in parte mediante ricorso a locazione operativa o finanziaria. Nel 2005 è stato versato un acconto di circa 5,7 milioni di USD. Per quanto attiene invece ai diritti per l'acquisto di tre ulteriori

A350-800, che sono stati ottenuti senza impegno finanziario da parte di Eurofly, le condizioni economiche previste sono identiche a quelle dei tre velivoli acquistati. I diritti potranno essere trasformati in opzioni entro il 2006 mediante pagamento di 500 mila USD per unità, mentre la conferma degli ordini potrà avvenire entro il 2011.

Eurofly è “launching customer” dell’A350 in Italia ed è quindi la prima compagnia ad acquisire questo tipo di aereo nel nostro Paese. Tale situazione ha permesso ad Eurofly di beneficiare di condizioni di acquisto particolarmente vantaggiose, sia per la significativa riduzione del prezzo di listino, sia per alcuni contributi accessori riconosciuti da Airbus per il sostegno allo sviluppo della flotta di lungo raggio.

L’A350-800 è il nuovo modello della famiglia Airbus, lanciato ufficialmente nell’ottobre 2005. Come dimensioni è del tutto simile all’A330-200 operato da Eurofly sul lungo raggio, ma beneficia di tutte le innovazioni tecnologicamente più avanzate sperimentate sul nuovo A380, sia a livello di avionica, sia di nuovi materiali impiegati. I grandi vantaggi dell’A350 sono la capacità di trasportare più carico, a maggiore distanza, con costi di esercizio più bassi di circa il 20% rispetto agli attuali modelli. Inoltre, l’aeromobile ha costi di introduzione in flotta molto ridotti per chi già opera con la famiglia Airbus, visto l’alto grado di similitudine operativa. L’A350 mantiene infatti il concetto di “mixed fleet flying” grazie alla quale i piloti, opportunamente abilitati, possono essere utilizzati indifferenteemente sul medio e sul lungo raggio, garantendo una maggiore flessibilità e produttività.

2.3 Bando di gara per l’acquisizione del complesso aziendale “Gruppo Volare”

In relazione alla procedura di vendita del complesso aziendale del Gruppo Volare, disciplinata nei termini e condizioni da un bando di gara autorizzato dal Ministero delle Attività Produttive in data 12 ottobre 2005, Eurofly ha formulato, in data 18 novembre 2005, congiuntamente con Meridiana S.p.A., la propria manifestazione di interesse all’acquisto del complesso aziendale di Volare. Eurofly e Meridiana avevano interessi complementari nell’operazione. Eurofly era interessata alle attività di lungo raggio, mentre Meridiana a quelle di corto e medio raggio. In particolare, l’acquisizione dei diritti di traffico su alcune rotte servite dal Gruppo Volare avrebbe permesso ad Eurofly un completamento della propria offerta sulle destinazioni attualmente non servite (Mauritius e Seychelles) o servite solo marginalmente (Cuba).

In data 28 dicembre 2005, le parti hanno poi provveduto a presentare un’offerta vincolante di acquisto. Per l’evoluzione nell’esercizio 2006 si veda il capitolo 13 della presente relazione.

3. ANALISI DEI RISULTATI

Conto Economico Riclassificato <i>Importi Euro/000</i>	2005	% su ricavi	2004	% su ricavi	Variazione	Variazione %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	271.475	100,0	232.113	100,0	39.362	17,0
Altri ricavi	5.986	2,2	2.278	1,0	3.708	162,8
Totale ricavi	277.461	102,2	234.391	101,0	43.070	18,4
Costi commerciali diretti	2.674	1,0	1.090	0,5	1.584	145,4
Ricavi al netto dei costi comm.li diretti	274.786	101,2	233.300	100,5	41.485	17,8
Carburante	72.788	26,8	51.814	22,3	20.974	40,5
Costi del personale	39.143	14,4	35.195	15,2	3.948	11,2
Materiali e servizi di manutenzione	33.253	12,2	34.592	14,9	(1.339)	(3,9)
Altri costi operativi e wet lease	84.449	31,1	75.009	32,3	9.440	12,6
Altri costi commerciali e di struttura	14.330	5,3	12.429	5,4	1.901	15,3
Subtotale costi	243.963	89,9	209.040	90,1	34.923	16,7
EBITDAR	30.823	11,4	24.261	10,5	6.562	27,0
Noleggi operativi	29.431	10,8	16.160	7,0	13.271	82,1
EBITDA	1.392	0,5	8.100	3,5	(6.709)	(82,8)
Ammortamenti	2.821	1,0	2.368	1,0	453	19,1
Altri accantonamenti rettificati	2.000	0,7	164	0,1	1.836	1.119,5
Stanziamiento a fondi rischi ed oneri	1.259	0,5	1.305	0,6	(46)	(3,5)
Subtotale costi	6.081	2,2	3.837	1,7	2.244	(58,5)
EBIT	(4.689)	(1,7)	4.263	1,8	(8.952)	(210,0)
Proventi/(Oneri) finanziari	775	0,3	371	0,2	404	109,0
Risultato della dismissione di attività	1.581	0,6	1.034	0,4	547	52,9
Proventi/(Oneri) straordinari	711	0,3	2.235	1,0	(1.524)	(68,2)
Utile ante imposte	(1.622)	(0,6)	7.904	3,4	(9.525)	(120,5)
Imposte dell'esercizio	1.501	0,6	1.069	0,5	432	40,5
Risultato dell'esercizio	(3.123)	(1,2)	6.835	2,9	(9.958)	(145,7)

Ricavi

Nel 2005 è proseguita la crescita dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, che mostrano un incremento del 17,0% (+39.362 migliaia).

La crescita ha interessato entrambe le aree di business della Società (Medio e Lungo Raggio), come mostrato dalla tabella seguente:

Ricavi delle vendite e delle prestazioni <i>Importo espressi in Euro</i>	2005	2004	Variazione assoluta	Variazione %
Medio Raggio	149.204	135.060	14.144	10,47
Lungo Raggio	122.271	97.053	25.218	25,88
Totale	271.475	232.113	39.362	16,96

L'incremento dei proventi è stato determinato sia dalla crescita delle ore volate che dall'incremento del provento medio per ora volo. L'andamento delle ore volate, della produttività e dei ricavi per ora volo sono stati commentati in precedenti paragrafi della relazione.

In particolare, per il medio raggio la crescita delle ore volo deriva dall'incremento di produttività della flotta, essendo la disponibilità della stessa inferiore rispetto all'anno precedente.

Per il lungo raggio l'incremento delle ore volate è connesso principalmente ad un incremento della disponibilità della flotta totale, in quanto la produttività è rimasta sostanzialmente in linea con l'anno precedente, nonostante l'effetto "Tsunami" a inizio anno e "Cancun" in autunno, che hanno certamente inciso sull'attività di lungo raggio.

In tale contesto va evidenziata la cancellazione, durante l'esercizio, di una cospicua parte di attività contrattualizzata con il tour operator Teorema Tour. Tali cancellazioni hanno certamente avuto un impatto sul risultato dell'anno.

Per quanto concerne gli altri ricavi, il loro incremento, pari a Euro 3.708 migliaia, è principalmente dovuto ai proventi per il noleggio dell'aeromobile A319 CJ alla compagnia saudita NAS.

Il significativo incremento dei costi commerciali diretti è connesso principalmente all'aumento dell'attività di linea e allo sviluppo del canale di vendita alternativi.

I ricavi al netto dei costi commerciali diretti crescono di Euro 41.485 migliaia (+17,8%), con una performance certamente significativa.

Costi

• Carburante

Il risultato del periodo è stato fortemente condizionato dall'andamento del costo del carburante, che è influenzato dalle quotazioni della materia prima, dal cambio euro / dollaro e dal mix degli scali dove si effettua il rifornimento.

Il costo del carburante in valori assoluti è incrementato rispetto all'anno precedente di oltre il 40% (pari ad Euro 20.974 migliaia). Tale incremento risente oltre che del fattore prezzo anche dell'effetto quantità, legato alla crescita delle ore volate, e del diverso mix di flotta e di destinazioni.

L'incremento dell'incidenza del costo del carburante sul totale dei ricavi è passato dal 22,3% del 2004 al 26,8% del 2005.

• Personale

Il costo del personale presenta una diminuzione in termini di incidenza sui ricavi delle vendite e delle prestazioni (dal 15,2% del 2004 al 14,4% del 2005). La crescita del valore assoluto riflette principalmente un aumento della forza media retribuita, da 530 dipendenti del 2004 a 589 del 2005. Le tematiche del personale saranno approfondite in uno specifico paragrafo nel prosieguo della relazione.

• Materiali, servizi di manutenzione

I costi di manutenzione risultano in valore assoluto diminuiti rispetto all'anno precedente. Tale decremento, sia in valore assoluto che in percentuale sui ricavi, è da attribuirsi al differente scadenzamento degli interventi manutentivi sulla flotta Airbus legato all'aggiornamento dei programmi di manutenzione del costruttore (allungamento degli intervalli di manutenzione), alla esecuzione in proprio di interventi manutentivi che precedentemente erano affidati a terzi, ed al differente mix di flotta (specificamente minore presenza media di MD80/82, che presentano un costo medio manutentivo superiore a quello della flotta Airbus). Tra i costi per materiali si segnala la diminuzione dell'incidenza dei costi di catering, dovuta prevalentemente a rinegoziazione dei contratti di fornitura.

• Altri costi operativi e noleggi wet lease

Per una migliore comprensione dell'andamento in valore assoluto ed in termini di incidenza sul totale ricavi di tali costi è opportuno evidenziare l'andamento dei costi di wet lease rispetto agli altri.

	2005	% su ricavi	2004	% su ricavi	Variazione	Variazione %
Altri costi operativi	71.465	26,3	67.102	28,9	4.363	6,5
Wet lease	12.984	4,8	7.907	3,4	5.077	64,2
	84.449	31,1	75.009	32,3	9.440	12,6

I costi di wet lease crescono sia in termini percentuali che assoluti, a seguito del maggiore ricorso nel 2005 a capacità di terzi sia nel lungo che nel medio raggio.

Gli altri costi operativi, pur aumentando in valore assoluto a seguito della crescita dell'attività, mostrano una diminuzione della loro incidenza per effetto della sostituzione della flotta MD 80/82 operata nel 2004 e caratterizzata da maggiori costi variabili, nonché di interventi gestionali e contrattuali tesi al recupero di efficienza.

- **Altri costi commerciali e di struttura**

Il loro incremento è legato al sostegno delle iniziative di sviluppo della Società, alla crescita dimensionale ed al completamento dell'organizzazione dei processi gestionali a seguito del distacco da Alitalia. A conferma di ciò, la loro incidenza sui ricavi è allineata a quella dell'esercizio precedente.

EBITDAR

La forte crescita dei ricavi riesce ad assicurare un incremento di margine, pari a Euro 6.562 migliaia (+27,0%) rispetto all'anno 2004, pur in presenza di alcuni fattori di costo crescenti, quali il carburante e l'utilizzo di capacità acquisita in wet lease. L'incidenza percentuale dell'EBITDAR sui ricavi passa dal 10,5% nel 2004 all'11,4% nel 2005.

- **Noleggi operativi**

L'incidenza del costo sui ricavi, pari al 10,8%, è in forte incremento rispetto all'anno 2004. Tale incremento è motivato dalla crescita della flotta, già precedentemente analizzata, dall'andamento dei tassi di interesse (in quanto alcuni contratti sono indicizzati), nonché dal fatto che nel 2004 la flotta MD 80/82 era di proprietà della Società.

EBITDA

L'incremento dei costi di noleggio è più che proporzionale alla crescita dell'EBITDAR e comporta un decremento dell'EBITDA.

L'incidenza dell'EBITDA (pari a Euro 1.392 migliaia) sul totale dei ricavi peggiora, passando dal 3,5% del 2004 allo 0,5% del 2005.

- **Ammortamenti, altri accantonamenti e stanziamenti ai fondi rischi ed oneri**

Gli accantonamenti a fondi rettificativi risentono dell'effetto di un maggior accantonamento al fondo svalutazione crediti, connesso ad alcune posizioni specifiche oltre che al generale deterioramento della capacità dei Tour Operator di far fronte alle proprie obbligazioni a seguito degli eventi che hanno caratterizzato il settore nel corso dell'esercizio. In particolare è aumentata la conflittualità commerciale con l'avvio di alcuni contenziosi sulla interpretazione delle clausole contrattuali.

EBIT

La crescita degli ammortamenti e degli accantonamenti erode ulteriormente i margini, provocando una perdita operativa pari a Euro 4.689 migliaia.

Gestione finanziaria e straordinaria

La gestione finanziaria mostra un risultato positivo per Euro 775 migliaia, principalmente dovuto ad utili su cambi.

Il risultato della dismissione di attività per l'esercizio è riferito quasi esclusivamente alle plusvalenze realizzate dalla vendita di 8 MD80/82, a seguito della dismissione di tale flotta avviata nella seconda metà del 2004.

I proventi straordinari netti sono prevalentemente relativi al rilascio di accantonamenti di fatture da ricevere antecedenti al 2003 e risultati eccedenti rispetto alle necessità.

Imposte dell'esercizio

Le imposte sono relative ad imposte correnti per Euro 1.994 migliaia (Euro 2.018 migliaia nel 2004), rappresentate dall'accantonamento per IRAP per Euro 1.809 migliaia e da IRES per Euro 185 migliaia, e ad imposte anticipate attive per Euro 493 migliaia (Euro 949 migliaia nel 2004).

4. PERSONALE

Il dato di forza puntuale presente in azienda al 31 dicembre 2005 è riportato nella tabella sottostante ove è indicata anche la variazione rispetto alla stessa data dell'anno precedente. La diminuzione è prevalentemente riferita al personale navigante di cabina, a causa di un diverso andamento dell'attività operativa nel periodo.

Categorie	2005	2004	Variazione
Dirigenti	8	8	-
Impiegati	182	188	(6)
Totale terra	190	196	(6)
Piloti	125	124	1
Assistenti di Volo	306	328	(22)
Totale Volo	431	452	(21)
Totale Azienda	621	648	(27)

Il dato di forza media dell'anno 2005 è indicato nella successiva tabella, unitamente al confronto con lo stesso dato riferito all'anno precedente.

Categorie	2005	2004	Variazione
Dirigenti	7,85	6,60	1,25
Impiegati	187,33	149,80	37,53
Totale terra	195,18	156,40	38,78
Piloti	128,24	120,08	8,16
Assistenti di Volo	266,06	254,00	12,06
Totale Volo	394,30	374,08	20,22
Totale Azienda	589,48	530,48	59,00

L'incremento del dato di forza media retribuita è da imputare, per quanto riguarda il personale di terra, al completamento del percorso di autonomia ed indipendenza da Alitalia e, per quanto riguarda il personale navigante, all'incremento dell'attività di volo registrato nel corso dell'anno rispetto all'esercizio precedente. In tale ultimo caso è tuttavia da notare come l'incremento del personale sia stato effettuato in misura meno che proporzionale rispetto all'aumento delle ore di volo per effetto di azioni di miglioramento della produttività media dei naviganti.

Nel corso del 2005 la Società ha consolidato il proprio assetto organizzativo attraverso il rafforzamento dei presidi a supporto delle attività operative e delle funzioni di staff. Per far fronte con maggiore efficacia alle attività correlate con lo status di società quotata in Borsa, sono state istituite nuove posizioni organizzative e sono stati ridefiniti alcuni processi chiave dell'azienda. È stato istituito il Comitato di Direzione al quale partecipano in modo permanente il Chief Executive Officer ed i principali dirigenti, con il compito di analizzare l'andamento degli indicatori gestionali, di individuare gli interventi necessari per il riallineamento dei risultati conseguiti rispetto agli obiettivi attesi, di approvare le iniziative di business di maggiore rilevanza e di analizzare l'andamento dei progetti previsti nel Piano Industriale.

Nel corso del 2005 sono state effettuate le iniziative di formazione specialistica e di addestramento del personale navigante necessarie al mantenimento dell'elevato standard di qualificazione professionale richiesto dalle normative e dalle politiche aziendali in materia. Sono, inoltre, proseguiti i programmi di certificazione del personale navigante di condotta su tutti gli aeromobili della flotta, in modo da consentire l'utilizzo delle medesime risorse sia per la flotta di lungo raggio che per la flotta di medio raggio - c.d. "Mixed Fleet". Sono infine, proseguite le attività di addestramento del personale navigante in materia di sicurezza aeronautica e di sicurezza sul lavoro.

Per quanto riguarda il personale di terra, sono proseguite le iniziative di formazione ed addestramento specialistico rivolte al personale impiegato nella manutenzione degli aeromobili, al fine di garantire una sempre migliore efficienza della manutenzione di linea ed ottenere le necessarie competenze per poter effettuare parte della manutenzione di base. Sono stati altresì effettuati, per il personale appartenente alle aree operative, i corsi di sicurezza necessari per poter svolgere il lavoro all'interno delle aree aeroportuali e sono proseguite le iniziative di formazione ed informazione al personale sui rischi specifici di ogni mansione di lavoro.

Sul fronte dei contratti, nel corso del 2005 si è provveduto al rinnovo del contratto del personale di cabina, secondo la medesima filosofia già utilizzata per il precedente rinnovo del personale di condotta. Gli aumenti contrattati hanno riguardato la sola parte variabile della retribuzione, legando quindi gli eventuali incrementi retributivi ad una maggiore attività di volo. In data 31/12/2005 è inoltre scaduta la parte economica del contratto del personale di terra sulla quale l'Azienda ha già iniziato le consultazioni con le parti sindacali ed è scaduto altresì il contratto del personale di condotta.

Il rapporto con le Organizzazioni Sindacali è stato caratterizzato da un costante confronto sia sui temi inerenti lo sviluppo aziendale, sia sulle condizioni di lavoro e la ricerca di forme di impiego flessibili. La conflittualità è stata molto contenuta ed il clima generale positivo ed improntato alla massima collaborazione, pur in un momento molto difficile per il trasporto aereo.

Nel corso dell'anno sono state realizzate alcune iniziative di comunicazione interna finalizzate a coinvolgere tutto il personale nelle vicende dell'Azienda. In particolare ciò è stato fatto in occasione della quotazione in Borsa della Società al fine di illustrare le finalità industriali dell'operazione e di fornire a tutto il personale la necessaria informativa sull'andamento dell'azienda e sui suoi obiettivi strategici.

5. GESTIONE FINANZIARIA

L'evoluzione della posizione finanziaria netta della Società nell'esercizio 2005 è di seguito rappresentata:

<i>importi in Euro/000</i>	31.12.2005	30.09.2005	30.06.2005	31.12.2004
Crediti finanziari inclusi nelle immobilizzazioni finanziarie	18.906	18.489	18.462	10.452
Crediti finanziari inclusi nelle attività finanziarie non immobilizzate	-	-	-	4.302
Disponibilità liquide	32.272	5.386	1.346	2.023
Debiti verso banche	(18.529)	(25.605)	(22.790)	(6.886)
Debiti verso società di factoring	-	(5.860)	-	-
Debiti verso soci per finanziamenti	(4.500)	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori	(4.761)	(4.761)	(5.000)	(5.000)
Posizione finanziaria netta	23.387	(12.351)	(7.982)	4.891

La posizione finanziaria della Società ha avuto una evoluzione positiva generata dai fondi ricevuti a seguito dell'aumento di capitale per la quotazione in Borsa.

Da un raffronto delle posizioni finanziarie di giugno e settembre 2005 con quella di fine anno, al netto dei fondi della quotazione, risulta un sostanziale miglioramento avvenuto nell'ultima parte dell'anno. Tale miglioramento è da ricondursi sia alla cessione pro soluto dei crediti verso il Ministero della Difesa che ad una più attenta gestione del ciclo degli incassi e dei pagamenti.

Al 31 dicembre 2005 il residuo dei fondi derivanti dall'IPO ammontavano ad Euro 30.306 migliaia. Infatti i fondi sono stati parzialmente utilizzati nell'esercizio per il pagamento di costi relativi alla quotazione e della prima tranche del piano di pagamento per l'acquisto degli A350.

Viene di seguito presentata la riconciliazione tra la posizione finanziaria netta della Compagnia e le disponibilità monetarie nette/l'indebitamento finanziario netto a breve.

<i>Importi in Euro/000</i>	31.12.2005	31.12.2004	Variazione
Posizione finanziaria netta	23.387	4.891	18.496
Crediti finanziari inclusi nelle immobilizzazioni finanziarie	(18.906)	(10.452)	(8.454)
Debiti verso soci per finanziamenti	4.500	-	4.500
Debiti verso altri finanziatori			
Quota non corrente	4.270	4.760	(490)
Disponibilità monetarie nette/(indebitamento finanziario netto)	13.251	(801)	14.052

Analisi dei crediti finanziari inclusi nelle immobilizzazioni finanziarie, nelle attività che non costituiscono immobilizzazioni e delle disponibilità liquide

- **Crediti finanziari inclusi nelle immobilizzazioni finanziarie**

Al 31 dicembre 2005, i crediti finanziari inclusi nelle immobilizzazioni finanziarie, pari ad Euro 18.906 migliaia, includono un contratto di capitalizzazione a premio unico per Euro 10.841 migliaia (Euro 10.452 migliaia al 31 dicembre 2004). Il contratto di capitalizzazione è stato classificato nelle immobilizzazioni finanziarie a partire dal gennaio 2004 essendo da quel momento vincolato a garanzia di affidamenti bancari concessi da Banca Profilo.

Tali crediti includono anche un deposito bancario vincolato presso Unicredit, pari ad Euro 8.065 migliaia, costituito in pegno per il rilascio da parte dell'Istituto citato di una fideiussione a garanzia del contratto di locazione finanziaria stipulato nel maggio 2005 con Locat S.p.A. per l'acquisizione del suddetto A319 CJ/LR. La fideiussione ha durata sino al trentesimo giorno successivo alla scadenza del menzionato contratto di locazione finanziaria, di durata decennale.

- **Crediti finanziari inclusi nelle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

Nel mese di febbraio 2005 Eurofly ha ceduto la propria quota del 40% del contratto di capitalizzazione a premio unico de La Venezia Assicurazione n. 1.259.750 ad un valore allineato a quello di iscrizione al 31 dicembre 2004.

- **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2005, sono costituite dai saldi di conto corrente bancario attivi su cui, come già accennato, hanno inciso positivamente la liquidità generata dall'operazione di quotazione e dal prestito ricevuto da Spinnaker Luxembourg S.A. commentato al capitolo 10 di questa relazione.

Analisi dei debiti verso banche, verso soci per finanziamenti e verso altri finanziatori

I rapporti contrattuali sottostanti i debiti in oggetto sono analizzati in nota integrativa.

Rendiconto Finanziario

L'analisi dei flussi di liquidità è di seguito rappresentata:

Rendiconto Finanziario	31.12.2005	31.12.2004	Variazione
A. DISPONIBILITÀ MONETARIE NETTE INIZIALI	(801)	26.070	(26.871)
B. FLUSSO MONETARIO (PER)/DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo	(3.123)	6.835	(9.958)
Ammortamenti	2.821	2.368	453
Plusvalenze da realizzo di immobilizzazioni	(1.581)	(1.264)	(317)
Svalutazioni di immobilizzazioni	-	227	(227)
Variazione del capitale d'esercizio	(6.999)	955	(7.954)
Variazione netta del TFR	121	348	(227)
	(8.760)	9.470	(18.230)
C. FLUSSO MONETARIO PER ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI			
Investimenti in immobilizzazioni:			
- immateriali	(8.263)	(2.723)	(5.540)
- materiali	(13.654)	(31.887)	18.233
- finanziarie	(17.290)	(14.004)	(3.286)
Valore di cessione immobilizzazioni	25.193	7.512	17.681
	(14.014)	(41.102)	27.088
D. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO			
Accensione Mutui	-	4.761	(4.761)
Finanziamento Soci	4.500	-	4.500
	4.500	4.761	(261)
E. FLUSSO MONETARIO DA OPERAZIONI SUL CAPITALE			
Aumento capitale sociale	5.900	-	5.900
Dividendi	(5.000)	-	(5.000)
Sovraprezzo azioni	31.426	-	31.426
	32.326	-	32.326
F. FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D+E)	14.052	(26.871)	40.924
G. DISPONIBILITÀ MONETARIE NETTE FINALI (A+F)	13.251	(801)	14.052

Il 2005 è stato caratterizzato da un flusso di liquidità proveniente dall'operazione di quotazione, a fronte di un assorbimento di risorse finanziarie da parte della gestione operativa e dall'attività di investimento.

Il flusso monetario del periodo è di seguito analizzato nelle sue componenti.

- **Flusso monetario per/da attività di esercizio**

Per l'anno 2005 tale flusso è risultato negativo per Euro 8.760 migliaia principalmente per effetto della dinamica di variazione del capitale d'esercizio e del risultato economico del periodo. La variazione è commentata nel prosieguo della Relazione.

- **Flusso monetario per attività di investimento**

Gli investimenti effettuati dalla Società nel corso dell'esercizio, al netto delle dismissioni, hanno assorbito risorse finanziarie per Euro 14.014 migliaia.

Il dettaglio degli investimenti effettuati è presentato nello specifico capitolo della Relazione. Si segnala che il significativo ammontare delle dismissioni, pari a Euro 25.193 migliaia, è relativo sia al completamento del programma di cessione della flotta MD 80/82, avviato nella seconda metà del 2004, sia alla cessione ad Airbus di componentistica relativa agli interni dell'aeromobile A319 CJ/LR.

- **Flusso monetario da attività di finanziamento**

Il flusso di liquidità da attività di finanziamento del 2005 risulta positivo per Euro 4.500 migliaia per effetto del prestito infruttifero da soci.

- **Flussi monetari da operazioni sul capitale**

Il flusso di liquidità generato dall'attività di capitale è stato positivo per Euro 32.326 migliaia. In data 29 giugno 2005 la Compagnia ha versato Euro 5.000 migliaia a titolo di dividendi all'azionista Spinnaker Luxembourg S.A.

In data 12 settembre 2005, come meglio spiegato nei punti precedenti, la società ha deliberato un aumento di capitale sino ad Euro 7.000 migliaia da riservarsi al servizio dell'offerta finalizzata alla quotazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Dell'aumento di capitale sociale deliberato è stato sottoscritto un importo pari ad Euro 5.900 migliaia. L'operazione ha generato un sovrapprezzo azioni pari ad Euro 31.426 migliaia.

Stato Patrimoniale Riclassificato

<i>Importi in Euro/000</i>	31.12.2005	31.12.2004	Variazione
Immobilizzazioni materiali	16.647	35.742	(19.095)
Altre attività immateriali	11.257	5.043	6.213
Altre attività finanziarie	34.981	19.084	15.897
Imposte anticipate	1.523	1.030	493
Totale attività non correnti	64.407	60.899	3.508
Rimanenze	2.140	1.781	359
Crediti commerciali e altri crediti	45.978	54.978	(9.000)
Altre attività	15.372	3.328	12.044
Disponibilità liquide	32.272	2.023	30.249
Totale attività correnti	95.762	62.110	33.652
Attività non correnti destinate alla dismissione	-	4.302	(4.302)
Totale attivo	160.169	127.311	32.858
Capitale sociale	12.965	6.667	6.298
Riserve	35.585	2.722	32.863
Utili/(Perdite) accumulati	(3.123)	6.835	(9.958)
Totale patrimonio	45.427	16.224	29.203
Finanziamenti a lungo termine	8.770	4.761	4.009
Fondi a lungo termine	3.049	2.927	121
Totale passività non correnti	11.819	7.688	4.130
Debiti commerciali e altri debiti	80.590	93.886	(13.297)
Finanziamenti a breve termine	18.529	6.886	11.644
Quote correnti di finanziamenti a lungo termine	491	239	252
Fondi correnti	3.313	2.387	926
Totale passività correnti	102.923	103.398	(475)
Totale patrimonio e passività	160.169	127.311	32.858

L'andamento del capitale di esercizio può essere di seguito analizzato.

	31.12.2005	31.12.2004	Variazione
Totale passività correnti	(102.923)	(103.398)	475
Finanziamenti a breve termine e quote correnti di finanziamenti a lungo termine	19.020	7.125	11.895
Passività di esercizio	(83.903)	(96.273)	12.370
Compensazione crediti / debiti con Alitalia	-	14.057	(14.057)
Passività di esercizio rettificata	(83.903)	(82.216)	(1.687)
Totale attività correnti	95.762	62.110	33.652
Imposte anticipate	1.523	1.031	492
Storno risconti attivi per maxi canone A319	(9.266)	-	(9.266)
(Disponibilità liquide)	(32.272)	(2.023)	(30.249)
Attività di esercizio	55.747	61.118	(5.371)
Compensazione crediti / debiti con Alitalia	-	(14.057)	14.057
Attività di esercizio rettificante	55.747	47.061	8.686
Capitale di esercizio	(28.156)	(35.155)	6.999

Il capitale di esercizio della Società è strutturalmente negativo, in quanto l'incasso dei crediti verso Tour Operator avviene in genere anticipatamente rispetto all'effettuazione del volo e, comunque, prima del pagamento dei debiti verso i fornitori. A ciò si aggiunge la progressiva crescita dell'attività di linea, che contribuisce a tale fenomeno. Rispetto all'esercizio precedente, l'aumento del capitale d'esercizio nel 2005 deriva dall'aumento delle poste attive per Euro 8.686 migliaia. Al fine di migliorare la significatività del confronto, i debiti ed i crediti commerciali al 31/12/2004 sono stati rettificati per un importo pari a Euro 14.057 migliaia, relativo alla compensazione (avvenuta nel giugno 2005) dei crediti vantati verso Alitalia, in relazione al contratto di code share scaduto nel marzo del 2005, con debiti verso fornitori per servizi che venivano fatturati dalla stessa Alitalia. In particolare tra le poste attive si segnala la crescita dei crediti per Euro 5.057 migliaia al netto della suddetta compensazione.

6. ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Non viene svolta dalla Società alcuna attività di ricerca e sviluppo in senso stretto.

7. INVESTIMENTI

Di seguito si espone il dettaglio del valore delle immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie al 31/12/2005, le cui movimentazioni saranno maggiormente dettagliate nella Nota Integrativa.

<i>Importo in Euro/000</i>	31.12.2004	31.12.2005
<i>Immobilizzazioni Immateriali</i>		
Costi di impianto e di ampliamento	1.913	6.099
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	309	272
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	544	1.358
Immobilizzazioni in corso	396	32
Altre	1.881	3.497
Totale immobilizzazioni immateriali	5.043	11.257
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
Fabbricati	7.858	8.112
Impianti e macchinario	14.421	2.155
Attrezzature industriali e commerciali	429	474
Alti beni	1.015	939
Immobilizzazioni in corso	12.019	4.967
Totale immobilizzazioni materiali	35.742	16.647
<i>Immobilizzazioni Finanziarie</i>		
Crediti	8.632	24.140
Altri titoli	10.452	10.841
Totale immobilizzazioni finanziarie	19.084	34.981

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali, che ammontano complessivamente a Euro 8.263 migliaia, comprendono i costi sostenuti per il processo di quotazione, quelli relativi al lancio dei progetti di New York e dell'Egitto, nonché per l'addestramento del personale di volo. Si ricordano, inoltre, i costi sostenuti per la implementazione del nuovo software di gestione delle attività manutentive e del magazzino ricambi e le spese di acquisizione del marchio. In tale categoria rientrano anche gli investimenti per modifiche attuate sugli aeromobili in noleggio.

Per quanto riguarda gli investimenti in immobilizzazioni materiali, essi ammontano a Euro 13.654 migliaia e sono relativi al completamento degli acquisti relativi alla flotta MD80, a interventi sull'immobile di proprietà che accoglie la sede sociale e alla prima tranche di pagamenti per l'acquisto degli aeromobili A350. Maggiori dettagli sono forniti in Nota Integrativa.

Per quanto riguarda le immobilizzazioni finanziarie, la variazione netta ammonta ad Euro 15.897 migliaia, spiegata sia dal versamento di depositi cauzionali ai lessor per i nuovi aeromobili acquisiti alla flotta o contrattualizzati, sia del già precedentemente menzionato deposito vincolato di Euro 8.065 migliaia acceso presso Unicredit per il rilascio della fidejussione a garanzia del contratto di locazione finanziaria del nuovo AIRBUS A319-CJ/LR. Per quanto concerne i depositi cauzionali, i contratti di noleggio operativo con la CIT e con ILFC per i due nuovi A330, che verranno consegnati a fine 2006 e ad aprile 2007, hanno comportato versamenti per complessivi USD 5.472 migliaia.

8. IMPATTO DELLA ADOZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS)

L'entrata in vigore del Regolamento Comunitario CE n. 1606/2002, emanato dal Parlamento e dal Consiglio Europeo nel luglio 2002, obbliga le società con titoli ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati degli Stati facenti parte dell'Unione Europea a redigere a partire dal 2005 i loro bilanci consolidati secondo quanto previsto dai principi contabili (IAS/IFRS) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board), se omologati in ambito comunitario e inseriti nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea (GUCE).

La Società che non redige il bilancio consolidato, sarà obbligata alla redazione del bilancio d'esercizio con applicazione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) a partire dalla redazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Nel presente paragrafo vengono forniti:

- La descrizione delle principali differenze tra i principi Italiani usati nella redazione dei bilanci di esercizio sino al 31 dicembre 2005 ed i principi IAS/IFRS;
- I trattamenti contabili che Eurofly presumibilmente adotterà nell'ambito delle opzioni contabili previste dai principi IAS/IFRS;
- Le esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 e presumibilmente fruite da Eurofly.

Fatte salve le considerazioni di cui sopra, la transizione ai principi IAS/IFRS per Eurofly determinerà, sostanzialmente, una riesposizione – secondo nuovi schemi di classificazione – delle grandezze patrimoniali ed economiche precedentemente classificate secondo le disposizioni del D.Lgs. 127/1991.

L'analisi qualitativa e quantitativa delle differenze tra principi contabili previgenti e principi IAS/IFRS, sarà soggetta ad affinamenti; va infatti ricordato che è possibile che nuove versioni o interpretazioni degli IFRS siano emesse prima della pubblicazione del bilancio della Società al 31 dicembre 2006, eventualmente con effetti retroattivi. Pertanto, la rilevazione e valutazione delle grandezze potrebbero subire cambiamenti ai fini della predisposizione dei dati comparativi e del primo bilancio completo redatto secondo gli IAS/IFRS omologati dalla Commissione Europea.

Principali differenze tra Principi Italiani usati in precedenza e principi IAS/IFRS

I principi IAS/IFRS non differiranno da quelli utilizzati per la redazione dei bilanci di esercizio e delle rendicontazioni infrannuali, redatte – sino al 31 dicembre 2005 – con i principi contabili italiani eccetto che per le seguenti fattispecie:

Strumenti derivati: secondo i principi contabili italiani gli strumenti derivati di gestione del rischio di fluttuazione del cambio sono rappresentati come poste “fuori bilancio”, mentre secondo lo IAS 39 essi dovranno essere riflessi in bilancio e valutati al relativo “fair value” anche quando assumessero la natura di strumenti di “copertura”. In particolare, con riferimento agli strumenti derivati in essere presso Eurofly, volti a gestire il rischio di fluttuazione del tasso di cambio Euro/USD, essi sono classificabili nella categoria “Cash flow hedge”; e quindi:

- i profitti e le perdite derivanti dall'adeguamento al “fair value” dello strumento di copertura (per la parte di efficacia della relazione di copertura), saranno contabilizzati direttamente a patrimonio netto;
- la parte restante (inefficacia) sarà contabilizzata immediatamente a conto economico;
- gli importi rilevati nel patrimonio netto saranno riportati nel conto economico del periodo in cui contratti e transazioni previste manifestano i loro effetti a conto economico.

In particolare, rispetto al Principio Contabile n. 26 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, lo IAS 39 - individuando nell'esistenza di una strategia di copertura dichiarata dagli Amministratori, di policies e procedure di gestione dei rischi formalizzate, nonché di meccanismi di misurazione dell'efficacia dello strumento di gestione del rischio, i parametri per l'identificazione delle condizioni di “copertura” – tratta come “operazioni di trading” le operazioni di gestione del rischio di cambio che secondo i principi previgenti avrebbero potuto essere definite come “operazioni di copertura” sulla sola base dell'intento generico di gestione del rischio di fluttuazione del cambio, purché correlabili per scadenza ed importo al nozionale a cui si riferiscono.

Attività immateriali: sulla base dello IAS 38, verranno effettuate le seguenti riclassificazioni e rettifiche di immobilizzazioni immateriali:

- gli interventi di miglioria su aeromobili in locazione operativa saranno oggetto di riclassificazione tra le immobilizzazioni materiali, senza modifica ai criteri di ammortamento previgenti, ritenuti adeguati anche sulla base dei principi IAS/IFRS;
- i costi di ricerca e di sviluppo e pubblicità relativi alle nuove iniziative di sviluppo della distribuzione multicanale e di formazione obbligatoria dei piloti, saranno classificati come “costi di sviluppo” e ammortizzati lungo i previgenti periodi di ammortamento ritenuti rappresentativi del beneficio pluriennale apportato alla attività della Società.
- I costi connessi alla operazione di quotazione in Borsa, iscritti nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2005 tra le immobilizzazioni immateriali secondo i principi contabili previgenti sulla base di criteri di capitalizzazione congruenti con quelli IAS/IFRS saranno classificati a riduzione del patrimonio netto.

Beni in locazione finanziaria: sulla base delle disposizioni individuate dallo IAS 17, l'aeromobile A319 CJ/LR – disponibile in forza di un contratto di locazione finanziaria – sarà iscritto nell'attivo patrimoniale alla voce “Flotta” per il valore attuale dei canoni di locazione (inclusivi del maxicanone iniziale rilevato alla voce “Risconti attivi” secondo i principi contabili previgenti) a fronte del debito per i canoni da corrispondere al lessor. Nel conto economico, a fronte dei canoni di locazione iscritti secondo i principi contabili previgenti sulla base del principio di competenza temporale, saranno rilevati gli ammortamenti della flotta e gli interessi passivi sul debito finanziario.

L'ammortamento dell'aeromobile sarà determinato – sulla base dell'approccio per componenti – ammortizzando i motori in sei anni e le componenti della cellula in venticinque anni.

Fondi per rischi ed oneri: Sulla base dello IAS 37, i fondi per rischi ed oneri saranno iscritti al valore attuale della passività a fronte della quale essi sono stanziati in bilancio, qualora il realizzarsi della passività a fronte della quale sono accantonati non sia prevedibile entro l'esercizio successivo. Secondo i principi previgenti, nessuna attualizzazione della passività viene riflessa in bilancio.

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR): in base allo IAS 19 il TFR è assimilabile ad un “defined benefit plan” e la passività sarà, quindi, determinata applicando la metodologia di tipo attuariale denominata “Projected Unit Method” anziché sulla base delle previsioni dell'art 2120 del Codice Civile. L'ammontare dei diritti maturati nel corso dell'esercizio dai dipendenti verrà rilevato nel conto economico nella voce “Costo del lavoro” mentre l'onere figurativo (di natura finanziaria) che l'impresa sosterebbe se chiedesse al mercato un finanziamento di importo eguale al TFR si imputerà tra i proventi/oneri finanziari. Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da modifiche delle ipotesi attuariali sottostanti al calcolo sono riversate a conto economico.

Trattamenti contabili che presumibilmente Eurofly adotterà nell'ambito delle opzioni contabili previste dai principi IAS/IFRS

Coerentemente con i criteri di valutazione già adottati ai fini delle rendicontazioni con i principi contabili italiani:

- Rimanenze: il metodo presumibilmente prescelto per la configurazione del costo sarà quello del costo medio ponderato.
- Valutazione delle attività materiali e immateriali e degli investimenti immobiliari: la Società opterà, per l'iscrizione di tali attività successive a quella iniziale, per il metodo del costo (“Cost model”), al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore emergenti.

Esenzioni facoltative previste dall'IFRS1 e presumibilmente fruite da Eurofly

Nella transizione ai principi IAS/IFRS, Eurofly si avvarrà, presumibilmente, della seguente esenzione facoltativa prevista dall'IFRS 1:

- Valutazione delle immobilizzazioni materiali ed immateriali: Eurofly si avvarrà della facoltà di utilizzare il valore contabile dei suddetti beni, determinato in base ai precedenti principi contabili, come sostituto del costo alla data del 1° gennaio 2005, in quanto rispondente ai requisiti previsti dal principio IFRS 1.

Per completezza di informativa è da rilevare, infine, che l'ammortamento del fabbricato di Via Bugatti 15, che era determinato nel 2004 sulla base di una vita utile di 33 anni, è determinato dall'esercizio 2005 identificando separatamente la componente attribuibile al valore del terreno rispetto a quella del fabbricato e degli impianti ad esso afferenti. Tali componenti sono assoggettate, quindi, ad ammortamento differenziato e, in particolare, la componente afferente il terreno non è ammortizzata, mentre quella afferente il fabbricato è ammortizzata in un periodo di 50 anni e quella afferente ad impianti in un periodo di 10 anni.

9. AZIONI PROPRIE

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

10. RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E IMPRESE SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DI QUESTE

Al 31 dicembre 2005, la Società non ha rapporti di controllo o collegamento con altre Società, per contro essa è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Spinnaker Luxembourg S.A. (già Effe Luxembourg S.A.).

In data 21 novembre 2005, Spinnaker Luxembourg S.A ha erogato a favore della società un finanziamento infruttifero di Euro 4.500 migliaia della durata di 24 mesi, rimborsabile a scadenza, a fronte delle esigenze finanziarie manifestatesi nel mese di ottobre 2005 prevalentemente legate ai pagamenti degli acconti relativi ai contratti aventi ad oggetto l'ingresso in flotta di nuovi aeromobili A330 e A350.

11. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

La Vostra Società non intrattiene rapporti con parti correlate.

12. RAPPORTI CON BANCA PROFILO

In considerazione dei rapporti con società del gruppo Banca Profilo o con Amministratori delle stesse, si ritiene opportuno fornire un riepilogo dell'ammontare e della natura delle transazioni effettuate.

Si ricorda che la Società è controllata esclusivamente, in via indiretta, da Profilo Spinnaker Investment Fund, fondo comune di investimento di tipo chiuso di diritto lussemburghese, gestito dalla società Profilo Management Company S.A., partecipata per circa il 9,9% da Banca Profilo S.p.A.

Profilo Spinnaker Investment Fund – di cui Banca Profilo possiede direttamente quote per il 57,9% – è infatti titolare di una partecipazione pari al 99,68% del capitale sociale di Spinnaker Holding S.A., a sua volta titolare di una partecipazione pari al 99,68% del capitale sociale di Spinnaker Luxembourg S.A. che, a sua volta, è titolare del 44,17% del capitale sociale della Società.

Gruppo Banca Profilo	31.12.2004	31.12.2005
Crediti commerciali	105.301	39.883
Debiti commerciali	(1.117.500)	(300.000)
Crediti finanziari	29.325	30.306.078
Debiti finanziari	–	(10.102.756)
Debiti per Mutuo	(5.000.000)	(4.761.128)
Altri ricavi	(92.100)	(71.482)
Costi per servizi	1.117.500	992.029
Oneri Finanziari	888	392.059

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

- **Crediti/debiti commerciali e costi per servizi, altri ricavi**

I costi per servizi sostenuti da Eurofly si riferiscono sia ad una attività di consulenza specifica per il processo di quotazione che all'attività svolta come Joint Global Coordinator, unitamente a Centrobanca. Il debito residuo al 31/12/2005 relativo a tali prestazioni risulta pari ad Euro 300 migliaia ed è stato saldato nel mese di gennaio 2006.

Gli altri ricavi ed i relativi crediti vantati da Eurofly si riferiscono al noleggio di un volo effettuato. Tale credito è stato saldato nel corso del mese di gennaio 2006.

- **Crediti/debiti finanziari e oneri finanziari**

Banca Profilo vanta crediti di natura finanziaria nei confronti della Società. In particolare, l'affidamento accordato alla Società da Banca Profilo alla data del 31 dicembre 2005 ammontava a Euro 15.000 migliaia, comprensivo di un affidamento per cassa di Euro 10.000 migliaia (revocabile in qualsiasi momento, ad un tasso di interessi pari all'euribor a 3 mesi maggiorato di 1 punto percentuale e, sugli importi extrafido, pari all'euribor a 3 mesi maggiorato di 3,5 punti percentuali), garantito da pegno su un contratto a capitalizzazione a premio unico già citato in precedenza. A ciò si aggiunge un mutuo ipotecario di Euro 5.000 migliaia. Si segnala che l'affidamento per cassa di Euro 10.000 migliaia e il mutuo ipotecario per Euro 5.000 migliaia non contengono *covenants* finanziari o clausole di *negative pledge*. Alla data del 31 dicembre 2005 l'affidamento per cassa di Euro 10.000 migliaia era utilizzato per Euro 10.102 migliaia. Il valore superiore al fido concesso è giustificato dal fatto che contabilmente sono già stati compresi a fine anno gli interessi passivi del periodo.

Gli interessi pagati nel corso del 2005 per l'utilizzo dell'affidamento di cassa sono stati pari ad Euro 232 migliaia, mentre l'addebito d'interessi per il mutuo in essere è stato pari ad Euro 160 migliaia.

Nel corso del mese di febbraio 2006 la Società ha deciso di estinguere la linea di fido di cassa concessa in quanto il differenziale tra il costo del denaro per l'utilizzo dei fondi ed il rendimento del contratto a capitalizzazione posto a pegno del fido non era più tale da giustificare l'operazione posta in essere a suo tempo. Pertanto la Società ha deciso di procedere con la vendita del suddetto contratto. Banca Profilo si è dimostrata interessata al subentro nello stesso e ha proceduto a liquidarne il controvalore a condizioni di mercato. I fondi rivenienti dalla vendita della polizza sono stati utilizzati per l'estinzione della suddetta linea di fido di Euro 10.000 migliaia.

Banca Profilo ha messo a disposizione della Società una linea di credito stand-by con scadenza 18 mesi meno un giorno e rimborsabile a scadenza per un importo di Euro 2.500 migliaia, utilizzata parzialmente durante i primi mesi del 2006. Al 23 marzo 2006 la linea non risulta utilizzata.

I fondi provenienti dalla quotazione sono stati momentaneamente depositati su un apposito conto presso Banca Profilo il cui tasso creditore è l'EONIA. Al 31 dicembre 2005 i fondi depositati ammontavano ad Euro 30.306 migliaia. Nel corso del primo trimestre sono stati effettuati dei trasferimenti di fondi sui conti che intrattiene la Società con altri istituti finanziari al fine di migliorare la gestione di tesoreria. Complessivamente quindi la posizione di Eurofly verso Banca Profilo al 31 dicembre 2005 era positiva per Euro 20.203 migliaia, a cui bisogna detrarre il mutuo, il cui debito residuo era pari a Euro 4.761 migliaia.

Nel corso del 2005 la Società ha posto in essere con Banca Profilo acquisti di valuta a termine per copertura dalla fluttuazione del rischio cambio per un controvalore complessivo pari a USD 30.500 migliaia. Per completezza si segnala altresì che al 31 dicembre 2005 la Società ha in essere con Banca Profilo acquisti di valuta a termine, sempre per copertura del rischio cambio, per un controvalore complessivo pari a USD 10.500 migliaia.

13. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

13.1 Evoluzione dei rapporti con Teorema Tour S.p.A.

Le negoziazioni per il rinnovo dei contratti winter e le attività di riconciliazione

Com'è noto Teorema Tour ha rappresentato, negli ultimi anni, il cliente tour operator principale per Eurofly con un'incidenza sul fatturato complessivo nel 2005 pari a circa il 21%.

La strategia di gestione del rischio commerciale, enunciata nell'ambito del piano industriale, nonché come rischio dell'investimento indicato nel Prospetto Informativo di quotazione, è di ridurre l'incidenza dei primi clienti sul business totale Eurofly, ed in questo contesto la negoziazione con Teorema Tour per il rinnovo dei contratti negli anni successivi mirava ad una progressiva riduzione dei suoi volumi a fronte di un fatturato complessivo della Società in crescita.

Più specificamente, per la Winter (fine Dicembre 2005 - Aprile 2006), nel corso del mese di Novembre 2005 era previsto un sostanziale accordo per una programmazione corrispondente ad un fatturato di oltre Euro 17 milioni, di cui quasi Euro 11 milioni sul Lungo Raggio. Per il Medio Raggio si trattava prevalentemente di rotazioni in V/P (vuoto / pieno) di una intera macchina da Malpensa per le destinazioni Mar Rosso e Canarie; per il Lungo Raggio l'impegno Teorema Tour riguardava due rotazioni Santo Domingo in V/P di intera macchina e tre rotazioni (Maldiva, Cancun, Africa) con allotment ⁽³⁾ pari a circa il 50% della capacità totale dell'aeromobile.

Nel corso delle trattative di rinnovo del contratto invernale si sono svolte le consuete attività di riconciliazione delle poste contabili tra Teorema Tour ed Eurofly. Tale processo ha richiesto una verifica puntuale di un vasto numero di eventi e documenti che si è protratta sino al mese di dicembre. I crediti netti vantati da Eurofly nei confronti di Teorema Tour ammontano a circa Euro 3 milioni e US \$ 3 milioni.

Teorema Tour, con inaspettata lettera ricevuta da Eurofly il 25.01.2006, ha contestato il saldo creditario e richiesto il riconoscimento di somme a vario titolo per complessivi Euro 1.2 milioni.

La Società, ritenuta tale lettera puramente strumentale e pretestuosa, è ricorsa all'assistenza di uno studio legale che ha esaminato i contratti e la corrispondenza tra le parti confermando il corretto operato di Eurofly nella gestione contrattuale e contabile del rapporto e, in data 6.2.2006, ha contestato le pretese di Teorema Tour reclamando, oltre la corresponsione del credito sopra menzionato, anche multe penitenziali maturate a seguito di cancellazioni di voli per oltre Euro 14 milioni. A ulteriore conferma del proprio operato, Eurofly di concerto con lo studio legale che la rappresenta in tale circostanza, ha richiesto a primaria società di revisione una verifica della corretta applicazione del contratto ai fini della fatturazione e della determinazione della posizione creditoria nonché della determinazione del valore delle multe penitenziali contestate alla controparte. Le analisi svolte hanno confermato la correttezza dei crediti iscritti in bilancio e la accuratezza della determinazione delle multe penitenziali.

A seguito di quanto sopra, dopo aver esplorato la possibilità di un componimento dei rapporti ormai conflittuali senza esito positivo ed avendo constatato l'infondatezza e la mancanza di supporto delle ragioni della controparte, la Società ha deciso di instaurare la procedura arbitrale, contrattualmente prevista, nonché ogni opportuna azione giudiziaria rivolta al recupero del credito ed al riconoscimento delle suddette multe penitenziali.

Le strategie commerciali poste in essere

L'interruzione del rapporto con Teorema Tour a stagione "Winter" già avviata – si rammenta che le vendite in V/P (Vuoto/Pieno) ai Tour Operator si finalizzano, generalmente, alcuni mesi prima dell'avvio della stagione di riferimento – ha evidentemente indotto Eurofly a mettere in atto strategie ed ini-

(3) Allotment: quota di posti dell'aeromobile acquistata a vuoto per pieno.

ziative urgenti di recupero del fatturato che sarebbe dovuto provenire da Teorema Tour. Più specificamente si è operato sulle seguenti linee di azione:

- Accelerazione del processo di acquisizione di nuovi clienti Tour Operator.
- Rafforzamento delle relazioni con i Tour Operator di fascia alta e media già clienti, per incrementare la quota di mercato intercettata da Eurofly. Diversi importanti Tour Operator hanno aumentato il contratto con Eurofly rispetto allo scorso anno in maniera significativa.
- Offerta ai Tour Operator di maggiore flessibilità di accesso alla capacità di Eurofly (acquisto posti su richiesta in corso di stagione oltre che in V/P), attraverso una strumentazione distributiva più evoluta rispetto al passato (possibilità per i Tour Operator clienti ed “abilitati” di prenotare posti via internet e/o call center).
- Forte spinta delle vendite sui canali delle agenzie di viaggio e diretto per stimolare il segmento del “solo volo”.

Si ritiene che i risultati conseguiti siano più che soddisfacenti: i ricavi del primo bimestre 2006 sono allineati con gli obiettivi di Piano. Più specificamente:

- La performance commerciale del Medio Raggio ha superato le aspettative di Piano con recuperi che hanno, quindi, più che compensato l’assenza di Teorema Tour; in particolare la ripresa della destinazione Egitto, dove Eurofly vanta dei vantaggi competitivi, ha fortemente contribuito a tale risultato.
- Nel Lungo Raggio, le due rotazioni programmate da Teorema Tour in V/P per l’intera macchina sono state cancellate, mentre Eurofly ha deciso di mantenere le 3 rotazioni dove Teorema Tour aveva previsto una presenza importante ma non totale. Su questi voli, Eurofly ha focalizzato i propri sforzi di vendita dispiegando pienamente l’utilizzo dello strumento della multicanalità e, ad eccezione del mese di gennaio, il recupero è stato notevole con Load Factor medio (venduto in V/P + venduto attraverso vari canali “on request”) pari al 78% nel mese di Febbraio 2006.

La stagione contrattuale summer

Alla luce del mancato accordo con Teorema Tour, Eurofly ha provveduto a:

- anticipare la programmazione della stagione Summer '06 e la conseguente campagna vendita per la parte riguardante il canale Tour Operator;
- rinunciare all’ipotesi, prevista a Piano, di acquisire aeromobili di medio raggio in “wet lease” da operatori terzi. Si ritiene, infatti, rischioso acquisire extra capacità per i sei mesi estivi stante la cessazione delle attività con Teorema Tour, la bassa marginalità prevista per tale operazione, nonché le più stringenti regole emanate dall’ENAC per l’utilizzo di capacità di altre compagnie;
- spostare parte della capacità di lungo raggio dalle rotte tradizionali charter (mete mare esotiche) a nuove destinazioni di linea.

La campagna vendite verso i Tour Operator della stagione Summer è sostanzialmente conclusa con buoni risultati in termini di contratti finalizzati. Complessivamente, gli ordini in portafoglio – sommando quelli riguardanti la stagione Winter in corso a quelli già firmati per la stagione Summer - ammontano ad una cifra superiore a Euro195.000 migliaia.

Anche le vendite delle attività sul fascio New York sono state avviate sia dal lato Italia che dal lato USA; pur essendo presto per trarre delle conclusioni, si registra che ad oggi sono state già superate le prenotazioni totali del 2005 (benché la capacità offerta sia maggiore e comprenda, oltre l’alta stagione, anche periodi di traffico meno favorevoli).

Effetti sul 2006 derivanti dalla interruzione dei rapporti con Teorema Tour

In sintesi, gli effetti di natura commerciale sull’intero 2006 della interruzione dei rapporti con Teorema Tour si stima possano essere così qualificati:

- Si prevede un 2006 in crescita rispetto al 2005 ma ad un tasso inferiore a quanto previsto a Piano; una parte importante dei minori ricavi sono da attribuire alla rinuncia di effettuare operazioni di medio raggio estive attraverso l’utilizzo di aeromobili noleggiati da terzi (wet lease).
- Il portafoglio clienti e canali sarà molto più bilanciato con forte riduzione della incidenza dei primi 5 clienti sul totale fatturato e crescita della percentuale di vendite di linea o comunque in modalità non V/P (si stima almeno il 20% del totale).

- Di contro, l'attività subirà molte meno variazioni in corso di stagione, con positive implicazioni in termini di programmazione delle risorse, poiché Teorema Tour formulava frequenti richieste di modifiche (cancellazioni, modifiche di orari e routing, voli aggiuntivi) rispetto a quanto inizialmente concordato e programmato.

13.2 Costituzione di una newco per la gestione dei servizi di manutenzione in joint venture con primario partner industriale

Eurofly e EADS Sogerma Services, leader mondiale del settore della manutenzione e di aeromobili, stanno negoziando un accordo per la costituzione di una società, basata a Malpensa, per offrire servizi manutentivi a tutti i vettori presenti sullo scalo tra cui la stessa Eurofly e Livingstone Aviation Group. Tale progetto consentirà alla Società di aumentare l'efficienza e la qualità dei servizi di manutenzione della propria flotta, a costi inferiori.

13.3 Prolungamento del noleggio attivo dell'aeromobile A319 CJ e rapporti con l'associazione MiMa

Durante il mese di dicembre 2005 è stata negoziata una proroga del contratto di noleggio dell'A319 CJ con la società saudita NAS, come già descritto in precedenza. Tale contratto avrà termine il 5 aprile 2006 e, dopo una breve fase di "presa in carico" e manutenzione, l'aeromobile sarà impiegato nell'ambito di un contratto di noleggio in fase di stipulazione con l'associazione Club Milano – Manhattan (MiMa) a partire dall' 8 maggio 2006.

MiMa è un'associazione culturale senza scopo di lucro, che ha come obiettivo principale quello di promuovere gli scambi ed il networking tra le business community di Milano e New York; tra i servizi più rilevanti che l'associazione intende offrire ai propri associati vi sarà la possibilità di accedere a voli privati di aviazione generale tra Milano Linate e New York ad un costo compatibile con il segmento "business travel".

In tale contesto, Eurofly opererà come vettore di riferimento dell'associazione mettendo a disposizione il proprio A319 CJ a 48 posti.

L'aeromobile, nell'ambito delle attività per MiMa, sarà basato a Milano Linate presso il terminal di aviazione generale dell'ATA. Benché le attività prevalenti riguarderanno la rotta Milano - New York, non si esclude che MiMa possa richiedere ad Eurofly di operare tratte diverse per conto dei propri associati.

13.4 Gara per l'aggiudicazione della compagnia Volare in raggruppamento temporaneo d'impresе con Meridiana S.p.A.

In data 17 marzo 2006 il Ministero delle Attività Produttive ha definito l'esito della gara per la vendita del complesso aziendale "Volare Group" con l'assegnazione ad Alitalia SpA.

In data 20 marzo 2006 è stato notificato dal Ministero delle Attività Produttive a Eurofly, in qualità di controinteressata, l'avvio del procedimento amministrativo di valutazione della richiesta di AirOne, presentata in data 17 marzo 2006, di accesso alla documentazione amministrativa relativa alla gara per la vendita di Volare.

Poiché la richiesta di AirOne è in sostanza diretta ad avere copia di tutta la documentazione inerente la gara, compresa anche l'offerta presentata da Meridiana - Eurofly, la Società ha dato mandato ad un legale per presentare opposizione affinché non vengano comunicate ad AirOne le informazioni di natura confidenziale e riservata contenute nell'offerta Meridiana - Eurofly.

13.5 Ristrutturazione dei rapporti finanziari

Come specificato nei paragrafi precedenti, nel corso del mese di febbraio 2006 la Società ha deciso di estinguere la linea di fido di cassa di Euro 10.000 migliaia concessa da Banca Profilo in quanto il differenziale tra il costo del denaro per l'utilizzo dei fondi ed il rendimento del contratto a capitalizzazione a premio unico posto a pegno del fido non era più tale da giustificare l'operazione posta in essere a suo tempo.

Sono in corso trattative con i vari fornitori per lo smobilizzo dei depositi cauzionali attualmente in essere, in particolare quelli concessi ai proprietari degli aeromobili nei rapporti di leasing. A tal fine sono stati accordati da alcuni istituti finanziari dei nuovi fidi per crediti di firma, a fronte dei quali è in fase di finalizzazione lo smobilizzo di Euro 2.700 migliaia di depositi cauzionali.

È stata avanzata richiesta alla LOCAT S.p.a. per la estinzione/riduzione della fideiussione in essere di Euro 14.000 migliaia, a garanzia del contratto di leasing finanziario del A319-CJ/LR., contro garantita con un deposito di cassa in pegno per Euro 8.000 migliaia presso Unicredit S.p.A.. La riduzione della garanzia consentirà la diminuzione del pegno con contestuale liberazione di risorse finanziarie per la Società.

13.6 Manifestazione di interesse per l'acquisto di Livingston Aviation Group

In data 17 marzo 2006 la Società ha presentato una manifestazione di interesse per l'acquisto di Livingston Aviation Group, vettore che opera nello stesso segmento di mercato di Eurofly. In pari data il Consiglio di Amministrazione de I Viaggi del Ventaglio S.p.A. ha preso atto di tale manifestazione di interesse ed ha concesso una esclusiva di venti giorni.

In data 27 marzo la Società ha approvato un "term sheet" propedeutico alla firma di una lettera di intenti per la definizione di un contratto di compravendita. Tale operazione potrà dare luogo ad una integrazione tra i due vettori con rilevanti potenzialità di creazione di valore.

13.7 Iniziative di sviluppo in Egitto

Eurofly vuole consolidare la sua leadership in Egitto, cogliere alcune opportunità commerciali anche per nuovi collegamenti verso il Mar Rosso da altri paesi europei e migliorare la sua efficienza, sia nell'operatività della flotta, sia nella struttura dei costi.

Dopo aver posticipato ipotesi di cooperazione locali al momento non percorribili o comunque complesse, la Compagnia guarda con interesse alla nuova normativa egiziana di settore, che permette la creazione di un vettore charter a capitale straniero, nonché al clima politico locale, favorevole a una tale iniziativa.

A tal fine è stata avviata una verifica preliminare di fattibilità e convenienza il cui esito sarà sottoposto al Consiglio di Amministrazione della Società, per dare avvio, in caso di approvazione, alla procedura per la creazione di una compagnia di bandiera egiziana controllata da Eurofly.

I tempi di tale procedura dovrebbero essere tra 8 e 12 mesi, per consentire l'operatività del nuovo vettore, nel migliore dei casi, per la stagione invernale 2006/2007. L'analisi preliminare sarà completata entro 4/6 settimane con il supporto di consulenti locali e la supervisione di PWC Advisory Services.

13.8 D.Lgs. 69/2006

Per ciò che concerne la tutela del consumatore, il legislatore nazionale 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 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.

Sono in corso alcune verifiche – tramite Assaereo – per valutare le modalità attraverso le quali ENAC intenderà procedere all'applicazione del suddetto Regolamento.

13.9 Regolamento sui limiti di tempo di volo e di servizio

Con sentenza pubblicata il 2 marzo 2006, il TAR del Lazio, pronunciandosi definitivamente nel merito, accoglieva parzialmente il ricorso presentato da Eurofly (ed altri), annullando il Regolamento limitatamente alla parte in cui disciplina i limiti dei tempi di volo e di servizio per gli Assistenti di Volo, per i quali, pertanto, resterà in vigore la preesistente normativa.

13.10 La prevedibile evoluzione della gestione

L'andamento del primo bimestre 2006, che già risente dell'effetto delle azioni commerciali volte a ridurre l'impatto della cessazione dei rapporti con Teorema Tour, mostra come a livello di ore volate e di proventi complessivi il dato consuntivo sia allineato a quello previsionale originario. Per contro, le variabili esogene rappresentate dal costo del carburante e tassi di interesse presentano andamenti peggiorativi rispetto alle attese. La ragionevole aspettativa che il trend negativo delle suddette variabili esogene possa confermarsi durante tutto il corrente esercizio fa ritenere che, pur in presenza dei positivi effetti sulla redditività determinati dal realizzarsi delle azioni commerciali precedentemente descritte, la redditività operativa e, conseguentemente, il risultato dell'esercizio, possano essere inferiori alla previsione originaria.

Le considerazioni sulla evoluzione della gestione, inoltre, potranno essere oggetto di ulteriori rivisitazioni qualora si finalizzi l'operazione di acquisizione di Livingston Aviation Group.

Destinazione del risultato di esercizio e deliberazioni conseguenti

Signori Azionisti,

il bilancio dell'esercizio 2005 di Eurofly S.p.A. chiude con una perdita di Euro 3.123.097 ed un patrimonio netto di Euro 45.427.110.

Si propone di approvare il Progetto di Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2005 da sottoporre all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti con la seguente proposta:

- approvare il Bilancio dell'Eurofly S.p.A. al 31 dicembre 2005, che evidenzia una perdita di Euro 3.123.097 ed un patrimonio netto di Euro 45.427.110, e di rinviare la copertura della perdita al prossimo esercizio.

Milano, 27 marzo 2006

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giuseppe Bonomi



L'Amministratore Delegato

Augusto Angioletti



IL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2005

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	31.12.2005	31.12.2004
<i>importi in euro</i>		
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
Totale crediti verso soci	-	-
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
1. Costi di impianto e di ampliamento	6.098.776	1.913.231
2. Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	271.794	309.107
4. Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.357.931	544.155
6. Immobilizzazioni in corso	31.500	395.591
7. Altre	3.496.710	1.881.340
	11.256.710	5.043.424
II. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
1. Terreni e fabbricati	8.111.984	7.856.768
2. Impianti e macchinario	2.154.620	14.420.929
3. Attrezzature industriali e commerciali	474.201	428.369
4. Altri beni	938.695	1.016.369
5. Immobilizzazioni in corso	4.967.436	12.019.339
	16.646.935	35.741.774
III. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
2. Crediti		
a. Crediti oltre i 12 mesi	22.469.123	8.631.195
b. Crediti entro i 12 mesi	1.670.939	-
3. Altri titoli	10.840.810	10.452.502
	34.980.872	19.083.697
Totale immobilizzazioni	62.884.518	59.868.896
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I. RIMANENZE		
1. Materie prime, sussidiarie e di consumo	2.104.221	1.781.275
5. Acconti	35.905	-
	2.140.126	1.781.275
II. CREDITI		
1. verso clienti	37.961.098	49.933.059
4-bis Crediti Tributari	2.810.430	2.117.003
4-ter Imposte Anticipate	1.522.591	1.029.541
5. verso altri	5.206.024	2.929.066
	47.500.143	56.008.669
III. ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI		
6. Altri titoli	-	4.301.575
IV. DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
1. Depositi bancari e postali	32.254.618	1.995.785
3. Denaro e valori in cassa	17.184	27.253
	32.271.802	2.023.038
Totale attivo circolante	81.912.071	64.114.557
D) RATEI E RISCONTI		
b. ratei e altri risconti	15.372.096	3.327.640
Totale ratei e risconti	15.372.096	3.327.640
TOTALE ATTIVO	160.168.685	127.311.093

PASSIVITÀ	31.12.2005	31.12.2004
<i>importi in euro</i>		
A) PATRIMONIO NETTO		
I. Capitale	12.965.302	6.666.922
II. Riserva da sovrapprezzo azioni	31.425.895	-
III. Riserve di rivalutazione	-	-
IV. Riserva Legale	478.258	136.497
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio	-	-
VI. Riserve Statutarie	3.680.752	2.585.681
VII. Altre riserve	-	-
VIII. Utili portati a nuovo	-	-
IX. Risultato dell'esercizio		
Utile (Perdita) dell'esercizio	(3.123.097)	6.835.212
Totale patrimonio netto	45.427.110	16.224.312
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI		
3. Altri	3.312.692	2.387.372
Totale fondi per rischi ed oneri	3.312.692	2.387.372
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	3.048.694	2.927.341
Totale trattamento di fine rapporto	3.048.694	2.927.341
D) DEBITI		
3. Debiti vs soci per finanziamenti	4.500.000	-
4. Debiti verso banche	18.529.399	6.885.870
5. Debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro 12 mesi	491.108	238.872
esigibili oltre 12 mesi	4.270.020	4.761.128
6. Acconti	2.017.242	2.277.336
7. Debiti verso fornitori	52.826.110	64.199.960
12. Debiti tributari	3.009.295	2.565.550
13. Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	1.615.007	1.041.468
14. Altri debiti	4.862.825	3.139.301
Totale debiti	92.121.007	85.109.485
E) RATEI E RISCONTI		
b. ratei e altri risconti	16.259.182	20.662.583
Totale ratei e risconti	16.259.182	20.662.583
Totale passivo	160.168.685	127.311.093
CONTI D'ORDINE		
4) IMPEGNI E GARANZIE	199.920.407	94.974.656

CONTO ECONOMICO

Importi in Euro	31.12.2005	31.12.2004
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1. Ricavi delle vendite e prestazioni	271.474.519	245.340.085
5. Altri ricavi e proventi	6.511.822	2.037.041
Totale valore della produzione	277.986.340	247.377.126
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6. Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	83.375.971	62.430.174
7. Per servizi	108.932.227	105.310.864
8. Per godimento di beni di terzi	44.736.413	36.556.767
9. Per il personale	39.142.684	35.195.415
a) salari e stipendi	30.750.202	28.018.094
b) oneri sociali	6.545.167	5.549.098
c) trattamento di fine rapporto	1.404.168	1.243.774
e) altri costi	443.148	384.449
10. Ammortamento e svalutazioni	4.821.447	2.759.639
a) ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	2.049.605	1.526.777
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	771.842	841.665
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	227.168
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	2.000.000	164.028
11. Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(322.946)	(773.912)
13. Altri accantonamenti	1.259.427	1.304.808
14. Oneri diversi di gestione	730.123	557.599
Totale costi della produzione	282.675.345	243.341.353
Differenza tra valore e costi della produzione	(4.689.005)	4.035.773
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
16. Altri proventi finanziari		
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	399.335	452.452
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	199.693
d) proventi diversi dei precedenti	161.725	108.505
17. Interessi ed altri oneri finanziari		
d) interessi e commissioni ad altri ed oneri vari	(1.651.930)	(120.287)
17. Utile e (perdite) su cambi	1.866.211	(268.927)
Totale proventi e oneri finanziari	775.340	371.437
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20. Proventi		
a) plusvalenze da alienazione	1.595.486	-
c) vari	775.654	4.646.347
	2.371.140	4.646.347
21. Oneri		
a) minusvalenze da alienazione	(14.609)	-
c) vari	(64.553)	(1.149.560)
	(79.162)	(1.149.560)
Totale delle partite straordinarie	2.291.978	3.496.787
Risultato prima delle imposte	(1.621.686)	7.903.996
22. a) Imposte correnti	(1.994.461)	(2.018.317)
b) Imposte anticipate	493.050	949.533
26. Utile (perdita) dell'esercizio	(3.123.097)	6.835.212

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA

Il Bilancio al 31 dicembre 2005, costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, è stato redatto in ottemperanza alle norme del Codice Civile, le quali hanno recepito le disposizioni introdotte dal Decreto Legislativo 127/91, e le successive modifiche e/o integrazioni interpretate e divulgate dall'Organismo Italiano di Contabilità. Sono state in aggiunta predisposte tutte le informazioni complementari ritenute necessarie a fornire una più ampia informativa sulla situazione economico-finanziaria e patrimoniale della Società ed, in particolare, è stato predisposto il rendiconto finanziario.

Le informazioni relative all'attività della Società, ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, nonché alle operazioni con parti correlate e con controparti significative, sono illustrate nella relazione sulla gestione.

ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

L'azionista di maggioranza al 31 dicembre 2005 è Spinnaker Luxembourg S.A. (già Effe Luxembourg S.A.), con sede in Lussemburgo, via Cote d'Eich n. 73, con capitale sociale di Euro 31.000,00 interamente versato, con una quota di possesso pari al 44,17%. In riferimento alle informazioni di cui all'art. 2497-bis, comma 4 del cod. civ. (attività di direzione e coordinamento), si evidenzia che la Società è soggetta, nell'esercizio 2005 sino alla data di quotazione, ad attività di direzione e coordinamento da parte di tale entità.

Di seguito i dati principali del bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 della società Spinnaker Luxembourg S.A. (già Effe Luxembourg S.A.).

Stato Patrimoniale	
Attività	
Immobilizzazioni Immateriali	4.085
Immobilizzazioni Finanziarie	13.785.011
Attività correnti	85.655
Perdita d'esercizio	16.065
Totale attivo	13.890.816
Passività	
Capitale e Riserve	24.770
Debiti a lungo termine	13.760.000
Debiti a breve termine	106.046
Totale Passivo	13.890.816
Conto Economico	
Interessi Attivi	1.786
Spese Generali ed altri oneri	(17.851)
Perdita Esercizio	(16.065)

CRITERI DI FORMAZIONE

Il Bilancio corrisponde alle risultanze delle scritture contabili regolarmente tenute ed è redatto in ottemperanza alle norme di cui agli articoli 2423 cod. civ. e seguenti.

In particolare, è stata data puntuale applicazione alle clausole generali di costruzione del bilancio (art. 2423 cod. civ.), ai suoi principi di redazione (art. 2423 bis cod. civ.) ed ai criteri di valutazione stabiliti per le singole voci di esso (art. 2426 cod. civ.) integrati dai Principi Contabili dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Le strutture formali, sviluppate negli articoli 2424 e 2425 cod. civ. per gli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico, sono state rispettate, sia con riferimento all'ordine espositivo di ciascun gruppo di voci, che con riferimento alla sequenza delle singole voci che tali gruppi compongono.

Le variazioni intervenute nella consistenza delle voci dell'attivo e del passivo sono esplicitate quando significative.

Per i fondi, in particolare, sono evidenziati gli accantonamenti dell'esercizio e gli utilizzi.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2005 sono invariati rispetto a quelli adottati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2004.

Nel corso del periodo non si sono inoltre verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso alle deroghe di cui all'art. 2423 cod. civ., 4° comma.

La valutazione delle voci di bilancio è stata effettuata ispirandosi ai principi generali di prudenza e di competenza, e nella prospettiva della continuazione dell'attività aziendale.

Si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza del periodo anche se conosciuti dopo la chiusura dello stesso.

I criteri adottati ed il contenuto delle principali voci di bilancio, possono sintetizzarsi come segue:

a) Immobilizzazioni immateriali

Rappresentano beni, costi e spese che hanno utilità pluriennale e sono iscritte – previo consenso del Collegio Sindacale ove previsto – al costo, che non è stato oggetto di rivalutazioni monetarie di legge o volontarie, inclusivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Tali costi sono esposti nell'attivo di bilancio al netto degli ammortamenti cumulati degli esercizi precedenti a partire dal momento in cui sono disponibili per l'uso. I relativi periodi di ammortamento sono stati determinati in relazione con la loro residua possibilità di utilizzazione. In particolare:

- i costi di impianto e di ampliamento sono ammortizzati in un periodo di cinque anni;
- i costi di ricerca sono ammortizzati per un periodo di tre anni, mentre quelli di pubblicità – capitalizzati limitatamente a quei costi relativi a fasi di lancio di nuovi prodotti/servizi dai quali sono attesi duraturi benefici economici futuri – per un periodo di cinque anni;
- le concessioni licenze, marchi e diritti simili sono ammortizzati per un periodo di cinque anni;
- le altre immobilizzazioni immateriali sono ammortizzate come segue:
 - i costi relativi alla predisposizione del sito web di Eurofly sono ammortizzati in cinque anni;
 - le modifiche e le standardizzazioni effettuate sugli aeromobili in flotta sono ammortizzate sulla base della durata residua del contratto di locazione operativa.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in periodi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

b) Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli eventuali oneri accessori. Tali beni sono esposti nell'attivo di bilancio al netto dei fondi rettificativi ad essi relativi. Il costo non è stato oggetto di rivalutazioni monetarie di legge o volontarie.

I costi di manutenzione e riparazione di natura conservativa sono imputati al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. Quelli di natura incrementativa, in quanto prolungano la vita utile delle immobilizzazioni materiali o ne comportano un significativo incremento di capacità, sono iscritti ad aumento delle stesse.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in periodi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

Gli ammortamenti delle classi omogenee di immobilizzazioni materiali sono stati calcolati, a partire dall'esercizio in cui sono disponibili per l'uso – a quote costanti - sulla base delle residue possibilità di utilizzazione delle immobilizzazioni a cui si riferiscono. In particolare, le seguenti aliquote, ridot-

te alla metà per gli investimenti dell'esercizio, sono ragionevolmente rappresentative della vita utile delle immobilizzazioni relative:

– terreni	non ammortizzati	
– fabbricati,	50 anni	2%
– costruzioni leggere,	10 anni	10%
– impianti,	10 anni	10%
– attrezzature,	7 anni	14%
– componenti rotabili,	12 anni	8,33%
– macchine elaborazione dati,	5 anni	20%
– mobili e macchine per ufficio,	8,3 anni	12%
– mezzi di trasporti interno,	5 anni	20%
– autovetture,	4 anni	25%
– sistemi di comunicazione	5 anni	20%

Gli aeromobili MD80/82 in flotta alla chiusura dell'esercizio 2004, sono stati ammortizzati in base alle ore volate nel periodo in rapporto ai giorni di possesso determinati con riferimento ad una vita utile di 8 anni circa.

Le aliquote di ammortamento delle immobilizzazioni non sono state modificate ad eccezione:

- della modifica – apportata nell'esercizio 2004 – all'aliquota di ammortamento dei componenti rotabili ridefinita nell'8,33% pari ad un periodo di 12 anni, anziché in funzione della durata dei contratti di noleggio degli aeromobili, per 5 anni, in quanto è stato rilevato che la vita utile dei componenti rotabili è superiore alla durata contrattuale dei noleggi degli aeromobili stessi.
- della modifica – apportata nel primo semestre 2005 – all'aliquota di ammortamento dell'immobile di Via Bugatti 15 per il quale sono state individuate aliquote di ammortamento distinte per le sue componenti di terreno, struttura muraria e impianti, come sopra dettagliate. Tale immobile, la cui consegna era avvenuta a metà dicembre 2004, nel bilancio al 31 dicembre 2004 era stato ammortizzato con il criterio pro rata temporis giornaliero dell'aliquota annua del 3,33%, al fine di tenere conto del periodo di effettiva disponibilità del suddetto immobile. Per effetto della modifica del criterio di stima della vita utile dell'immobile, l'ammortamento del 2005 risulta inferiore di Euro 36.924 rispetto a quello che sarebbe stato determinato applicando la previgente aliquota di ammortamento.

c) Immobilizzazioni finanziarie

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

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

d) Rimanenze

Le rimanenze, costituite dalle scorte di materiali tecnici, da materiali catering e dai biglietti per voli di linea sono iscritte al costo di acquisto specifico, ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore. Tale minor valore non è mantenuto nei successivi bilanci se ne sono venuti meno i motivi ed il ripristino di valore avviene, ove ne ricorrano i presupposti, nei limiti del costo originario di acquisto.

e) Crediti

I crediti sono esposti al presunto valore di realizzo rettificandone il valore nominale mediante l'apporto fondo svalutazione determinato sulla base della stima del rischio di inesigibilità.

f) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

I crediti finanziari per contratti di capitalizzazione, sono iscritti ad un valore non inferiore al capitale assicurato iniziale aumentato del rendimento minimo garantito.

g) Disponibilità liquide

Sono esposte al loro valore nominale.

h) Ratei e risconti attivi e passivi

Sono iscritte in tali voci quote di proventi e costi, comuni a due o più periodi, per realizzare il principio della competenza temporale.

i) Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri comprendono oneri e costi di natura determinata, di esistenza certa o probabile dei quali, tuttavia, alla data di chiusura dell'esercizio, non erano determinabili l'esatto ammontare o la data di sopravvenienza.

Gli stanziamenti riflettono la miglior stima possibile sulla base degli elementi disponibili. I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nella nota di commento dei fondi, senza procedere allo stanziamento di un fondo per rischi ed oneri. Non si tiene conto dei rischi di natura remota.

l) Partite in moneta estera o soggette al "rischio cambio"

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera di Paesi non appartenenti all'area Euro sono convertiti in Euro al cambio medio del mese precedente a quello in cui è avvenuta la transazione, sino all'agosto 2004, successivamente ai cambi in essere alla data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico. Le immobilizzazioni in valuta, ad eccezione di quelle aventi natura monetaria, sono iscritte al tasso di cambio in essere al momento del loro acquisto o a quello inferiore alla data di chiusura dell'esercizio se la riduzione debba giudicarsi durevole.

Le attività e passività originariamente in valuta estera di Paesi non appartenenti all'area Euro ancora in essere a fine periodo, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono allineate – a partire dal bilancio 2004 - al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura del periodo ed i relativi utili e perdite su cambi sono iscritti al conto economico e l'eventuale utile netto è destinato in apposita riserva non distribuibile fino al realizzo.

m) Fondo Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro

Il debito per trattamento di fine rapporto del personale dipendente risulta adeguato alle competenze maturate a fine periodo secondo le disposizioni di legge e contrattuali in vigore, al netto delle anticipazioni erogate ai dipendenti. Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici.

n) Debiti

Sono rilevati al loro valore nominale. In tale voce sono accolte passività certe e determinate sia nell'importo che nella data di sopravvenienza.

o) Costi e ricavi

Sono esposti in bilancio nel rispetto dei principi della prudenza e della competenza, al netto dei relativi sconti e abbuoni. I ricavi sono riconosciuti al momento della prestazione del servizio che coincide, normalmente, con il trasporto dei passeggeri. Le provvigioni corrisposte alle agenzie per la vendita dei biglietti aerei sono addebitate al conto economico al momento del riconoscimento del relativo ricavo.

I contributi in conto esercizio sono accreditati a conto economico in funzione dell'addebito dei costi ed oneri a cui si riferiscono, sulla base del principio di competenza temporale, quando risultino certi e liquidi.

p) Imposte sul reddito

Le imposte correnti dell'esercizio sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere, in applicazione della vigente normativa fiscale e sono esposte, nello stato patrimoniale, al netto degli acconti versati e delle ritenute subite.

Sono inoltre stanziare imposte anticipate sulle differenze temporanee tra il risultato d'esercizio e l'imponibile fiscale. In particolare, in applicazione del principio contabile n. 25 dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, le imposte anticipate a fronte delle perdite fiscali riportabili a nuovo e delle differenze temporanee tra il reddito imponibile ed il risultato economico sono considerate fino a concorrenza delle eventuali imposte differite e, per l'eccedenza, sono iscritte nei limiti in cui sussista il presupposto della ragionevole certezza della loro recuperabilità.

q) Conti d'ordine

Espongono l'ammontare delle garanzie, degli impegni e dei rischi per il loro valore nominale o per il valore delle obbligazioni assunte, in essere alla fine dell'esercizio.

Sono valutati nel modo seguente:

- 1) gli impegni relativi ai beni utilizzati in locazione operativa sono iscritti sulla base dei contratti in essere alla fine dell'esercizio per l'importo dei canoni residui alla data di bilancio;
- 2) gli impegni relativi ai beni disponibili in locazione finanziaria sono iscritti per un importo pari all'ammontare nominale dei canoni da versare aumentato del valore di riscatto del bene;
- 3) i beni di proprietà di terzi presso la Compagnia sono iscritti al valore corrente;
- 4) le garanzie prestate sono iscritte al valore nominale delle garanzie rilasciate a terzi;
- 5) gli acquisti a termine di valuta a copertura generica di rischi di cambio, vengono iscritti nei conti d'ordine al momento della stipula e per l'importo nominale del contratto. Gli oneri derivanti dalla loro valutazione a "valore corrente" sono contabilizzati a conto economico in quanto tali strumenti non sono considerati, a fini valutativi, come di copertura ma di negoziazione. I proventi sono, per prudenza, differiti sino al realizzo.

ALTRE INFORMAZIONI

Comparabilità del bilancio

Il bilancio al 31 dicembre 2004 è stato riclassificato per consentirne la comparazione con quello dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005:

- Riclassificazione di crediti per imposte anticipate in essere al 31 dicembre 2004 per un importo pari ad Euro 80 migliaia dalla voce "Crediti tributari" alla voce "Crediti per imposte anticipate".
- Riclassificazione dei riaddebiti di costi al lessor per recupero oneri di manutenzione sui motori per Euro 4.843 migliaia, dalla voce "Altri ricavi e proventi" in detrazione della voce "Costi per servizi-Manutenzione e revisione flotta".
- Riclassificazione del costo relativo all'accantonamento a fondo svalutazione penali sorte nell'anno, dalla voce di conto economico "Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante" alla voce "Altri ricavi e proventi", pari ad Euro 245 migliaia.
- Riclassificazione del costo relativo all'acquisto dei manuali tecnici di bordo per Euro 851 migliaia dalla voce "Oneri diversi di gestione" alla voce "Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci".

Tali riclassificazioni non hanno comportato variazioni al patrimonio netto e al risultato economico indicati nel bilancio approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Esposizione delle informazioni

Gli importi esposti nella presente nota integrativa, ove non diversamente specificato, sono presentati in migliaia di Euro.

VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE

L'analisi dei contenuti e delle variazioni dello stato patrimoniale e dei conti d'ordine è riferita alle evidenze consuntive riportate nel Bilancio al 31 dicembre 2005. Il raffronto delle voci patrimoniali è stato effettuato con il Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

ATTIVO

A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

Nessun importo è dovuto dagli azionisti al 31 dicembre 2005 e 2004 per versamenti da effettuarsi in c/capitale.

B) IMMOBILIZZAZIONI

l) Le "Immobilizzazioni immateriali" ammontano a Euro 11.257 migliaia e registrano un incremento netto, rispetto al 31 dicembre 2004, di Euro 6.213 migliaia e presentano le movimentazioni detagliate nel prospetto Allegato 1.

Al 31 dicembre 2005, esse possono essere così analizzate per natura:

- i "costi di impianto e di ampliamento" sono costituiti dai costi sostenuti dalla Società per l'ammissione alla quotazione in borsa (Euro 3.641 migliaia), dai costi di addestramento dei piloti per la flotta Airbus e del personale dell'area tecnico-manutentiva (Euro 1.287 migliaia), dai costi sostenuti per lo start up della tratta su New York e per l'apertura di un presidio tecnico presso lo scalo di Sharm El Sheikh (Euro 899 migliaia), dai costi sostenuti per l'allestimento degli uffici locati a Malpensa (Euro 125 migliaia) nonché dai costi di implementazione del progetto e-Fly per le vendite dei voli di linea tramite internet (Euro 147 migliaia);
- i "costi di ricerca, sviluppo e pubblicità" sono costituiti dai costi sostenuti per la ricerca per il nuovo logo Eurofly (Euro 1 migliaia) e dai costi di pubblicità per il lancio del nuovo progetto e-Fly delle vendite dei voli di linea tramite internet (Euro 271 migliaia);
- le "concessioni licenze, marchi e diritti similari" sono sostanzialmente relative all'acquisizione di software (Euro 861 migliaia) e al marchio Eurofly (Euro 497 migliaia);
- le "Immobilizzazioni in corso" sono relative ai costi sostenuti per nuovi progetti aziendali non ancora conclusi e relativi allo sviluppo dell'immagine e del brand Eurofly;
- le "altre immobilizzazioni immateriali" includono i costi relativi alla predisposizione del sito web di Eurofly (Euro 204 migliaia), nonché le modifiche e le standardizzazioni effettuate sugli aeromobili in flotta per Euro 3.293 migliaia.

Le principali capitalizzazioni dell'anno si riferiscono a:

- costi di impianto e ampliamento per Euro 5.196 migliaia, principalmente relativi ai costi sostenuti per l'ammissione in borsa per Euro 3.663 migliaia, ai costi sostenuti per lo start-up dei progetti Sharm El Sheikh e della linea New York per un totale pari ad Euro 1.073 migliaia (di cui Euro 322 migliaia quale riclassifica dell'esercizio dalle immobilizzazioni in corso), agli investimenti in addestramento del personale di condotta e manutenzione per Euro 400 migliaia, ai costi di allestimento degli uffici in locazione presso lo scalo di Malpensa per Euro 60 migliaia.
- concessioni, licenze, marchi e diritti similari: pari ad Euro 1.034 migliaia, relative principalmente all'implementazione di un nuovo software di magazzino e delle manutenzioni, (Euro 528 migliaia), nonché al costo, inclusivo di oneri accessori, sostenuto per l'acquisizione a titolo oneroso del marchio Eurofly, pari ad Euro 506 migliaia. Precedentemente a tale acquisto, il marchio Eurofly era concesso in licenza gratuita, perpetua e non esclusiva concessa da Eurofly Service S.p.A., società terza.
- Altre immobilizzazioni immateriali per Euro 2.353 migliaia principalmente relative alle modifiche apportate agli aeromobili A330 ed A320 per un totale di Euro 1.978 migliaia nonché a costi di acquisizione aeromobili per Euro 281 migliaia, di cui Euro 42 migliaia relativi a riclassificazioni dalla voce "Immobilizzazioni in corso".

Le immobilizzazioni in corso, pari ad Euro 31 migliaia al 31 dicembre 2005, rappresentano il valore residuo conseguente alla riclassifica per Euro 322 migliaia nei costi di impianto ed ampliamento e per Euro 42 migliaia nelle altre immobilizzazioni immateriali, precedentemente commentate. Gli ammortamenti del periodo di Euro 2.050 migliaia beneficiano dell'estensione di 3 anni dei contratti di locazione operativa relativi a tre Airbus 320, contrattualmente pattuite nel corso del 2005.

II) Le “**Immobilizzazioni materiali**”, al netto dei rispettivi fondi ammortamento, ammontano ad Euro 16.647 migliaia e registrano, rispetto al 31 dicembre 2004, un decremento netto di Euro 19.095 migliaia. Le movimentazioni della voce sono dettagliate nell’Allegato 2.

Di seguito vengono analizzate le varie componenti e le variazioni per investimenti e dismissioni:

- La voce terreni e fabbricati è relativa al fabbricato civile di Via Ettore Bugatti n. 15, Milano, in cui è stata trasferita la sede della Società nel dicembre 2004. Nell’anno sono stati effettuati investimenti per Euro 497 migliaia relativi a impiantistica e costruzioni leggere.
- La voce impianti e macchinari che al 31 dicembre 2004 era relativa alla flotta MD 80/82 ed a componenti rotabili è, al 31 dicembre 2005, rappresentata esclusivamente da componenti rotabili di aeromobili a seguito della dismissione della flotta MD 80/82 con il realizzo di una plusvalenza di Euro 1.580 migliaia. Gli investimenti dell’esercizio in componenti rotabili ammontano ad Euro 717 migliaia, mentre il residuo ammontare di investimenti è relativo all’acquisto di un MD80/82 poi venduto nel maggio 2005.
- La voce attrezzature industriali e commerciali si riferisce ad apparecchiature ed utensilerie di officina. Nell’anno sono stati effettuati investimenti per Euro 131 migliaia.
- La voce altri beni è prevalentemente relativa a mobili e arredi per Euro 478 migliaia ed a hardware per Euro 400 migliaia. Gli investimenti dell’anno ammontano ad Euro 169 migliaia prevalentemente relativi ad hardware; nell’anno sono stati dismessi automezzi per Euro 36 migliaia e hardware per Euro 41 migliaia.
- Le immobilizzazioni in corso, pari ad Euro 4.967 migliaia sono relative principalmente all’acconto versato al fornitore Airbus per l’acquisizione degli A350 (Euro 4.870 migliaia); tra il 2006 ed il 2013 è previsto che siano ulteriormente corrisposti a titolo di acconto sul prezzo circa complessivi USD 120 milioni (dei quali, circa USD 16 milioni da versarsi entro l’aprile 2007), mentre il prezzo d’acquisto dei tre A350, stimato dalla Società in circa complessivi USD 230 milioni, sarà corrisposto alla consegna dei predetti aeromobili.

Oltre al suddetto acconto per gli A350, gli incrementi residui si riferiscono principalmente ad acconti a fornitori per allestimenti dell’aeromobile A319 LR (Euro 2.120 migliaia); i decrementi di complessivi Euro 14.139 migliaia sono relativi:

- alla riclassificazione alla voce “Risconti attivi” dell’anticipo di Euro 9.757 migliaia corrisposto al costruttore e considerato maxicanone nell’ambito del contratto di locazione finanziaria stipulato con Locat S.p.A. con riferimento al sopracitato aeromobile;
- alla riclassificazione di Euro 246 migliaia alla voce “Impianti e macchinario” delle opzioni di acquisto di due aeromobili MD 80/82 poi ceduti nel primo semestre 2005;
- alla cessione al costruttore Airbus di investimenti pari a Euro 4.136 migliaia in allestimenti (acquistati da terzi fornitori) dell’aeromobile A319, poi assunto in locazione finanziaria da Locat S.p.A.

L’effetto dell’applicazione della metodologia finanziaria nella contabilizzazione del contratto di locazione finanziaria dell’aeromobile A319LR determina un miglioramento del risultato netto dell’anno e del patrimonio netto al 31 dicembre 2005 di Euro 110 migliaia, come dettagliato nell’Allegato 4.

Gli ammortamenti del periodo ammontano ad Euro 772 migliaia e beneficiano dell’effetto del cambiamento di stima della vita utile del fabbricato come meglio descritto nel paragrafo relativo ai criteri di valutazione.

III) Le “**Immobilizzazioni Finanziarie**”

Le immobilizzazioni finanziarie in essere al 31 dicembre 2005 sono così analizzabili:

	31.12.2005	31.12.2004
Crediti Finanziari	18.906	10.452
Depositi cauzionali a garanzia di contratti di locazione operativa	10.869	6.541
Depositi cauzionali vari	5.206	2.091
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	34.981	19.084

La variazione netta pari ad Euro 15.897 migliaia è composta da incrementi per Euro 17.290 migliaia e da decrementi per Euro 1.393 migliaia.

I crediti finanziari includono un contratto di capitalizzazione a premio unico per Euro 10.841 migliaia (Euro 10.452 migliaia al 31 dicembre 2004) e un deposito bancario vincolato presso Unicredit, pari ad Euro 8.065 migliaia, acceso nel corso del 2005 e contestualmente costituito in pegno per il rila-

scio da parte di Unicredit stessa di una fideiussione a garanzia del già citato contratto di locazione finanziaria stipulato nel maggio 2005 con Locat S.p.A. per l'acquisizione dell'A319. Il contratto di capitalizzazione a premio unico aveva ad oggetto una polizza assicurativa (numero 1.280.611) de "La Venezia Assicurazioni" del Gruppo Generali. Al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005, tale contratto di capitalizzazione ha comportato un rendimento effettivo pari, rispettivamente, a circa il 4,5% e al 3,8%. Gli interessi attivi maturati nel 2005 ammontano ad Euro 397 migliaia (di cui Euro 9 migliaia stanziati, al 31 dicembre 2005, nei ratei attivi). Tale contratto, costituito in pegno a far data dall'aprile 2005 a favore di Banca Profilo a fronte della concessione di una linea di credito pari ad Euro 10.000 migliaia, è stato svincolato nel febbraio del 2006 da "La Venezia Assicurazioni" e ceduto dalla Società a Banca Profilo a valori di mercato, allineati a quelli di iscrizione nel bilancio al 31 dicembre 2005.

I depositi cauzionali a garanzia dei contratti di locazione operativa si sono incrementati per Euro 4.328 migliaia.

La variazione è stata causata principalmente dall'accensione di nuovi depositi cauzionali a garanzia dei contratti di locazione operativa dei nuovi A330. Peraltro, prima della consegna dei due suddetti aeromobili è previsto che siano ulteriormente corrisposti a titolo di deposito cauzionale complessivi USD 600 migliaia. La durata prevista dei contratti di locazione operativa dei suddetti aeromobili è pari rispettivamente ad otto e sette anni, con un impegno complessivo previsto pari a circa USD 120 milioni.

La variazione dei depositi cauzionali risente anche di rimborsi, in particolare verso il fornitore di servizi di wet lease STAR (circa Euro 1.000 migliaia), nonché dell'adeguamento cambi.

L'incremento dei depositi cauzionali vari è relativo all'accensione di nuovi contratti di somministrazione di servizi da parte di fornitori operativi.

C) ATTIVO CIRCOLANTE

L'attivo circolante, pari ad Euro 81.912 migliaia, presenta nel suo insieme un incremento di Euro 17.797 migliaia rispetto al saldo in bilancio al 31 dicembre 2004.

Di seguito il commento alle principali voci dell'attivo circolante.

Le "**Rimanenze**" pari ad Euro 2.140 migliaia sono prevalentemente relative a materiale di consumo aeronautico.

I "**Crediti verso clienti**" pari ad Euro 37.961 migliaia (al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 7.514 migliaia), sono diminuiti rispetto al saldo al 31 dicembre 2004 di Euro 11.972 migliaia. Tale decremento è riconducibile principalmente all'avvenuta compensazione – definita nel giugno 2005 – dei crediti vantati verso Alitalia, in relazione al contratto di code share scaduto nel marzo del 2005, con i debiti verso fornitori per i servizi che vengono fatturati dalla stessa Alitalia, per un importo complessivo pari ad Euro 14.057 migliaia, nonché all'operazione di fattorizzazione di crediti verso il Ministero della Difesa avvenuta nel corso del secondo semestre del 2005 per un totale di Euro 14.398 migliaia. Si evidenzia che l'esercizio ha registrato un peggioramento nei tempi di incasso dei crediti da parte di alcuni clienti. Nell'anno è stato effettuato un accantonamento al fondo svalutazione crediti pari ad Euro 2.000 migliaia, oltre alla svalutazione di crediti per penali per Euro 835 migliaia. Tale significativo accantonamento deriva da un incrementato rischio di esigibilità di alcune posizioni specifiche e dalla revisione della stima di rischio di esigibilità generica connessa al deterioramento della solvibilità dei clienti per la crisi congiunturale determinata dagli eventi catastrofici e terroristici dell'anno.

In particolare, come commentato nella sezione "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio" ed "evoluzione prevedibile della gestione", in data 25 gennaio 2006 la Società ha ricevuto comunicazione scritta da Teorema Tour S.p.a. in merito alla presunta infondatezza del saldo creditorio vantato dalla Società (circa Euro 3 milioni e USD 3 milioni) e della corrispondente rivendicazione di ammontari a proprio credito da parte della controparte per circa Euro 1.2 milioni. La Società, supportata dai propri consulenti legali, dopo verifica – affidata a revisori indipendenti specificamente nominati – della corretta applicazione del contratto ai fini della fatturazione e della determinazione della posizione creditoria nonché della determinazione del valore delle multe penitenziali richieste alla controparte, conferma l'infondatezza delle ragioni della controparte – che peraltro non ha fornito adeguati supporti alle proprie argomentazioni – e pertanto ritiene liquido ed esigibile il credito vantato verso la stessa. A tutela delle proprie ragioni, la Società ha deciso di instaurare la procedura arbitrale contrattualmente prevista, nonché di procedere con ogni opportuna azione giudiziaria rivolta al recupero del

credito ed al riconoscimento delle multe penitenziali, per cancellazioni di voli, pari ad Euro 14.728 migliaia, non rilevate in bilancio in quanto contestate dalla controparte.

Nell'ambito dei contenziosi sorti a fine esercizio si segnala che, con atto di citazione notificato il 2 novembre 2005, la Società ha convenuto in giudizio Italy Aviation Service S.r.l. per contestazioni relative ai rapporti commerciali in essere con la stessa, reclamando oltre alla regolazione dei propri crediti, pari ad Euro 1,4 milioni, anche risarcimenti di danni per circa Euro 1,7 milioni. La controparte, in data 30 dicembre 2005, oltre a richiedere il rigetto delle domande formulate dalla Società ha richiesto, a sua volta, la condanna della Società al risarcimento di danni per circa Euro 2,1 milioni. Anche in questo caso la Società, supportata dai propri consulenti legali, ritiene remoto il rischio di soccombenza nel contenzioso in esame.

I **"Crediti tributari"** pari ad Euro 2.810 migliaia si riferiscono prevalentemente ai crediti per IVA per Euro 787 migliaia, nonché all'acconto IRAP e ritenute fiscali per Euro 2.023 migliaia.

Le **"Imposte anticipate"** pari ad Euro 1.523 migliaia, si riferiscono ad imposte anticipate relative a variazioni in aumento dell'imponibile fiscale dovute a differenze temporanee. La tabella seguente evidenzia il dettaglio delle imposte anticipate dell'esercizio corrente e la movimentazione avvenuta rispetto al 31 dicembre 2004:

	Valori al 31.12.2004			Movi- menti 2005	Valori al 31.12.2005		
	Differenze tempo- ranee	Aliquota anticipate	Imposte		Differenze tempo- ranee	Aliquota	Imposte anticipate
Fondi rischi	1.587	37,25%	591	864	2.451	37,25%	913
Fondo svalutazione crediti	409	33,00%	135	2.825	3.235	33,00%	1.067
Perdite fiscali pregresse	226	33,00%	75	(226)	-	33,00%	-
Altre differenze tempor. ai fini IRAP	1.883	4,25%	80	(1.156)	727	4,25%	31
Compensi amministratori non pagati	425	33,00%	140	(381)	44	33,00%	15
Compensi sindaci e revisori	7	37,25%	3	50	57	37,25%	21
Spese di rappresentanza ed omaggi	15	37,25%	6	15	31	37,25%	11
Interessi di mora netti	-	33,00%	-	(5)	(5)	33,00%	(2)
Perdite e utili su cambi non realizz.	-	33,00%	-	(1.617)	(1.617)	33,00%	(534)
Totale	4.553		1.030		4.923		1.523

La restanti voci dell'attivo circolante sono rappresentate da:

I **"Crediti verso altri"**, pari ad Euro 5.206 migliaia, sono relativi principalmente ad anticipi a fornitori di servizi per Euro 1.720 migliaia, a crediti per Euro 1.935 relativi a costi di manutenzione di due aeromobili A330 sostenuti per conto del lessor, a crediti verso dipendenti per Euro 400 migliaia a fronte di anticipi per missioni e per Euro 880 migliaia per crediti verso la società di factor per la cessione dei crediti verso il Ministero della Difesa.

"Attività Finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni" al 31 dicembre 2004 si riferivano ad un contratto di capitalizzazione a premio unico, liquidato nel corso dei primi mesi dell'anno 2005 a valori allineati a quelli di iscrizione.

"Disponibilità liquide", pari ad Euro 32.272 migliaia, la cui variazione rispetto al 31 dicembre 2004 è analizzata nel rendiconto finanziario.

D) RATEI E RISCONTI

I ratei e risconti attivi al 31 dicembre 2005, evidenziano un incremento di Euro 12.044 migliaia principalmente relativo al risconto del maxi canone pagato all'accensione del contratto di locazione finanziaria dell'A319LR commentato alla voce "Immobilizzazioni materiali". Il dettaglio di tale voce è il seguente:

	31.12.2005	31.12.2004
Ratei:		
- interessi attivi su altri titoli e bancari	10	4
Risconti:		
- premi assicurazioni	114	-
- canoni noleggio aeromobili già corrisposti	954	1.328
- maxi canone locazione A319LR	9.549	70
- varie	4.745	1.926
Totale	15.372	3.328

La voce varie si riferisce principalmente al risconto di costi di assistenza di scalo e canoni software, consulenze, pubblicità e servizi promozionali, verniciatura e manutenzione di aeromobili. L'incremento dell'esercizio è principalmente riconducibile alla maggiore attività ed ai nuovi aeromobili introdotti in flotta.

PASSIVO

A) PATRIMONIO NETTO

Si rimanda all'Allegato 3 per i dettagli della movimentazione degli ultimi 2 esercizi.

Le voci che compongono il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 risultano pertanto essere:

Il "**Capitale sociale**", di Euro 12.965.302, rappresentato da n. 12.965.302 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 cadauna. Il Capitale Sociale risulta essere interamente sottoscritto e risulta essere posseduto al 44,17% dall'azionista di maggioranza Spinnaker Luxembourg S.A.

La variazione rispetto all'importo di Euro 6.666.922 in essere al 31 dicembre 2004 è stata generata dai seguenti due eventi:

a) L'Assemblea straordinaria della Società, in data 26 maggio 2005, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 codice civile, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale, a titolo gratuito, entro il 31 luglio 2005, per un valore massimo nominale di Euro 500.000, mediante l'emissione di un numero massimo di 500.000 azioni ordinarie, aventi godimento regolare, da assegnare ai dipendenti della Società ai sensi dell'articolo 2349 codice civile e ai sensi dell'articolo 29 dello statuto sociale.

In esecuzione di tale delega, il Consiglio di Amministrazione, in data 1 luglio 2005, ha deliberato di aumentare il capitale sociale da Euro 6.666.922 a Euro 7.065.302 e pertanto per Euro 398.380 mediante l'utilizzo, per corrispondente ammontare, della riserva speciale che l'assemblea ordinaria del 11 maggio 2005 aveva all'uopo costituito, e di assegnare gratuitamente ad alcuni dipendenti le numero 398.380 azioni di nuova emissione del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, con godimento regolare relativo all'esercizio 2005.

b) In data 21 dicembre 2005, Eurofly S.p.A. è stata ammessa alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. L'ammissione in Borsa è avvenuta tramite offerta pubblica di sottoscrizione e vendita il cui risultato è così riassumibile:

Tipologia di investitori	N. azioni sottoscritte	Prezzo di sottoscrizione	Sovrapprezzo
Dipendenti Eurofly	84.600	5,44	375.624
Offerta pubblica e collocamento istituzionale	5.264.011	6,40	28.425.659
Collocamento privato	551.389	5,76	2.624.612
Totali	5.900.000		31.425.895

La "**Riserva sovrapprezzo azioni**" ammonta ad Euro 31.426 migliaia e si è formata come specificato nella tabella di cui sopra.

La "**Riserva legale**" ammonta a Euro 478 migliaia e si è incrementata per la destinazione dell'utile dell'esercizio 2004.

La "**Riserva statutaria**" pari ad Euro 3.681 migliaia, si è incrementata a seguito della destinazione dell'utile dell'esercizio 2004 per Euro 6.493 migliaia e successiva distribuzione di dividendi per Euro 5.000 migliaia, nonché per l'utilizzo di Euro 398 migliaia a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 1° luglio 2005.

La "**Perdita**" dell'esercizio ammonta ad Euro 3.123.097.

L'analisi della composizione del Patrimonio Netto con riferimento alla disponibilità e distribuibilità delle riserve è la seguente (importi in Euro):

Natura/Descrizione	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota Disponibile	Quota distribuibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
					per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	12.965.302	B	-	-	6.011.520	
Riserve di Capitale:						
Versamenti aumenti Capitale	-		-	-		5.000.362
Riserva sovrapprezzo azioni	31.425.895	A,B				
Riserve di Utili:						
- Riserva Legale	478.258	B	-	-		
- Riserva Statutaria	3.680.752	C	3.680.752	-	2.881	(5.398.380)
- Utile/(Perdita) del periodo	(3.123.097)		(3.123.097)	-		
Totale	45.427.110		557.655	-		

Legenda

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

Al 31 dicembre 2005, in virtù di costi di impianto ed ampliamento con un valore netto contabile pari ad Euro 6.099 migliaia, a costi di ricerca e pubblicità per un valore netto contabile di Euro 271 migliaia, nonché ad utili netti su cambi non realizzati pari ad Euro 1.617 migliaia, non residuano quote distribuibili di riserve.

L'effetto sul risultato dell'esercizio e sul patrimonio netto al 31 dicembre 2005 risultante dalla applicazione della metodologia finanziaria nella contabilizzazione del contratto di locazione finanziaria afferente l'aeromobile A319LR è esposto nell'Allegato 4 alla presente nota integrativa.

B) FONDI PER RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi ed oneri, pari ad Euro 3.313 migliaia, evidenziano un incremento netto di Euro 925 migliaia principalmente per effetto degli accantonamenti effettuati al fondo manutenzioni cicliche per Euro 1.260 migliaia al netto degli utilizzi degli altri fondi rischi di Euro 365 migliaia.

In dettaglio i fondi, nel corso dell'esercizio, hanno avuto le seguenti variazioni:

- **fondo manutenzioni cicliche A320 e A330**, pari ad Euro 3.146 migliaia, accoglie la stima dell'onere per le manutenzioni cicliche che devono essere effettuate al momento della scadenza tecnica dell'intervento o comunque al momento della riconsegna al lessor degli Airbus 320 e 330 inseriti in flotta. Attualmente il fondo accoglie gli accantonamenti cumulati per:
 - **Fondo phase-out flotta**: ammonta a Euro 1.730 migliaia e l'incremento dell'anno, pari ad Euro 604 migliaia, è relativo ad aeromobili A320 per Euro 384 migliaia ed aeromobili A330 per Euro 220 migliaia. Tale fondo è stanziato a fronte di costi di ripristino a fine contratto.
 - **Fondo extra maintenance**, pari ad Euro 1.416 migliaia, incrementato per gli accantonamenti dell'anno di Euro 623 migliaia, è relativo agli aeromobili A330 per Euro 527 migliaia e all'aeromobile A319 per Euro 96 migliaia; esso si riferisce alla quota di costi di manutenzione periodiche a carico della Società in corso di contratto di noleggio.
- **altri fondi**: ammontano ad Euro 166 migliaia e si riferiscono, per Euro 53 migliaia, a contenziosi commerciali in corso e per Euro 113 migliaia allo stanziamento della tassa rumore. Tale stanziamento è motivato dal fatto che tale tassa è stata decretata tramite legge, ma manca, allo stato attuale, ancora il decreto attuativo.

Per completezza di informativa si segnala che è in essere un contenzioso di natura giuslavoristica la cui udienza preliminare, fissata in data 1° febbraio 2006, non si è tenuta. L'ammontare del petitum relativo a tale contenzioso è pari ad Euro 300 migliaia. Sono, infine, in essere normali attività di gestione di contenziosi commerciali attivi e passivi dai quali non sono ad oggi prevedibili passività ulteriori rispetto a quelle stanziate nel bilancio. In particolare, tra i contenziosi commerciali passivi si segnala un atto di citazione notificato alla Società nell'agosto 2005 da parte di un tour operator per il

pagamento di un importo pari a circa Euro 1,1 milioni a fronte di asseriti inadempimenti e violazioni da parte della Società. A fronte dei citati contenziosi, il bilancio non riflette alcun accantonamento per indeterminabilità ed incertezza del rischio di soccombenza.

C) FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

L'incremento netto di Euro 121 migliaia nel fondo trattamento fine rapporto trova giustificazione in:

- accantonamenti di Euro 1.403 migliaia per le indennità del personale, determinati in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro in vigore;
- utilizzi di Euro 1.282 migliaia a seguito di risoluzioni di rapporti di lavoro dipendente o anticipi erogati nell'anno; tra questi, vi sono anticipi pari ad Euro 155 migliaia erogati ad alcuni dipendenti relativamente alla operazione di quotazione.

D) DEBITI

I debiti, pari ad Euro 92.121 migliaia, evidenziano un incremento pari a Euro 7.012 migliaia.

Con riferimento alla composizione della voce si segnala che:

1. I “**debiti verso soci per finanziamenti**” ammontano ad Euro 4.500 migliaia e fanno riferimento al finanziamento infruttifero della durata di 24 mesi, ottenuto da Spinnaker Luxembourg S.A. ed incassato in data 18 novembre 2005 al fine di rafforzare la situazione patrimoniale e finanziaria della società in vista dell'ammissione in Borsa.
2. I “**debiti verso istituti di credito**” esigibili entro i dodici mesi, ammontano ad Euro 18.529 e sono rappresentati da scoperti di conto corrente. Al 31 dicembre 2005 i fidi complessivi ammontavano ad Euro 52.300 migliaia (di cui Euro 10.000 migliaia con Banca Profilo); tali fidi erano utilizzati per scoperti di conto corrente per Euro 10.075 migliaia, per anticipi fatture per Euro 6.403 migliaia, per fidejussioni per Euro 16.878 migliaia e per anticipazione su cessione crediti per Euro 9.000 migliaia.
3. I “**debiti verso altri finanziatori**” ammontano a Euro 4.761 migliaia, di cui Euro 491 migliaia esigibili entro 12 mesi, e sono costituiti da un mutuo ipotecario contratto con Banca Profilo nel mese di dicembre 2003 a fronte dell'acquisto dell'immobile sito in via Bugatti 15, Milano. Tale mutuo ha una durata di dieci anni e prevede il versamento di 20 rate semestrali posticipate. Il tasso di interesse è dell'1% annuo fisso sino alla seconda rata e successivamente è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato dell'130 Bp in ragione d'anno. Tale debito è garantito da ipoteca di primo grado sullo stesso immobile per un valore di Euro 10.000 migliaia. La variazione rispetto al 31 dicembre 2004 è spiegata dal pagamento della prima rata pari a Euro 238 migliaia. La quota del debito scadente oltre i cinque anni è pari ad Euro 2.078 migliaia.
4. Gli “**acconti**”, pari ad Euro 2.017, si riferiscono principalmente a depositi cauzionali ottenuti da tour operator a titolo di anticipo sugli impegni contrattuali.
5. I “**debiti verso fornitori**” ammontano ad Euro 52.826 migliaia con un decremento netto pari ad Euro 11.374 migliaia attribuibile, da un lato, all'effetto della compensazione Alitalia precedentemente menzionata e, dall'altro, all'incremento fisiologico dei debiti verso fornitori legato alla maggiore attività.
6. I “**debiti tributari**” ammontano a Euro 3.009 migliaia con un incremento di Euro 444 migliaia rispetto al 31 dicembre 2004. Sono costituiti per Euro 1.809 migliaia dal debito IRAP (Euro 2.018 migliaia al 31 dicembre 2004), da Euro 1.006 migliaia per ritenute fiscali IRPEF (Euro 538 migliaia al 31 dicembre 2004), da Euro 185 migliaia di debito IRES (pari a zero nel 2004) e da Euro 9 migliaia per debiti tributari diversi.
7. I “**debiti verso Istituti di Previdenza e di Sicurezza Sociale**” ammontano ad Euro 1.615 migliaia e si riferiscono per Euro 1.513 migliaia a debiti verso INPS.
8. Gli “**altri debiti**” ammontano a Euro 4.863 migliaia con un incremento pari ad Euro 1.724 migliaia. La posta rileva le quote accantonate per la tredicesima mensilità e per le ferie non godute oltre a premi a dipendenti con i relativi contributi.

E) RATEI E RISCONTI

I ratei e risconti passivi, pari ad Euro 16.259 migliaia, registrano un decremento di Euro 4.403 migliaia.

I ratei ed i risconti risultano così suddivisi:

	31.12.2005	31.12.2004
Ratei:		
- ratei passivi (assicurazioni, spese bancarie e mutuo fabbricato)	131	249
Risconti:		
- contributo rinnovo flotta lungo raggio	767	1.172
- contributo su addestramento manutenzione flotta	1.370	-
- risconto fatture vendite MD80/82	-	3.969
- voli di competenza successiva riscontati	13.320	15.273
- altri	671	-
Totale ratei e risconti passivi	16.259	20.663

La variazione dei ratei e risconti passivi è principalmente riconducibile alla componente delle fatture emesse nel 2004, in anticipo rispetto alla stipula dell'atto notarile di cessione di due MD80/82 il cui trasferimento di proprietà è avvenuto nel corso dell'anno 2005 oltre che ad una riduzione delle fatturazioni anticipate. Nell'esercizio 2005 si segnala peraltro l'iscrizione del risconto di Euro 1.370 migliaia dei contributi Airbus ricevuti a fronte dei corsi di addestramento a favore del personale Eurofly che si terranno nel 2006.

CONTI D'ORDINE

I conti d'ordine ammontano ad Euro 199.920 migliaia al 31 dicembre 2005 (Euro 94.975 migliaia al 31 dicembre 2004) con un incremento pari ad Euro 104.945 migliaia. Il significativo incremento è spiegato dai rinnovi contrattuali triennali per 3 aeromobili A320, dall'avvio della locazione finanziaria relativa all'A319 e dall'introduzione in flotta di altri due aeromobili.

Infatti, i conti d'ordine sono rappresentati da:

- impegni per canoni di noleggio, pari a Euro 132.981 migliaia (Euro 76.541 migliaia al 31 dicembre 2004), assunti dalla Compagnia relativamente ai contratti di noleggio per gli aeromobili attualmente in flotta. Alcuni di questi canoni sono stati contrattualizzati in valuta e risultano indicizzati al tasso Libor;
- impegni per canoni di locazione finanziaria per Euro 37.127 migliaia relativi ai canoni non scaduti maggiorati dal costo del riscatto (pari ad Euro 7.657 migliaia) del contratto di locazione finanziaria dell'A319LR (stipulato nel primo semestre) e a componenti informatici;
- impegni per canoni di locazione da riconoscere al locatore dell'immobile di Sesto San Giovanni in attesa della individuazione del nuovo affittuario per Euro 220 migliaia;
- impegni per leasing server ed auto per complessivi Euro 532 migliaia;
- garanzie rilasciate a terzi per un totale di Euro 18.651 migliaia, a fronte del contratto di locazione finanziaria dell'A319LR e rilasciate a fornitori per l'acquisto di carburante e per il pagamento delle tasse aeroportuali dovute presso alcuni scali;
- acquisti a termine di dollari per un importo pari ad Euro 8.477 migliaia, con scadenza mensile da gennaio a marzo 2006. Tali operazioni sono state poste in essere con intento di copertura ancorché vengano considerate, ai fini della contabilizzazione del valore al 31 dicembre 2005 come contratti di negoziazione in assenza di strategie procedure e policies formalizzate. Poiché il valore normale (fair value) di tali contratti al 31 dicembre 2005 risulta plusvalente, il positivo effetto sul conto economico non è stato riconosciuto e viene posticipato al momento del realizzo;
- beni di terzi in deposito presso il nostro nucleo tecnico di Malpensa per Euro 85 migliaia.

In particolare, i soprammenzionati impegni per canoni di locazione operativa e finanziaria di aeromobili, sono scadenzati come segue:

	Entro 2006	2007	2008	Oltre	Totale
Locazioni operative					
In US\$/000	41.229	41.313	36.490	37.846	156.877
controvalore in Euro	34.949	35.020	30.931	32.081	132.981
Locazione finanziarie (*)					
In EUR/000	3.157	3.157	3.157	19.997	29.470

(*) Tali canoni sono da intendersi al netto del valore di riscatto pari ad Euro 7.657 migliaia.

Con Airbus sono inoltre in essere accordi che consentono ad Eurofly di poter ordinare, alle medesime condizioni di prezzo del primo aeromobile (aggiornate sulla base di una formula di adeguamento standard di Airbus), un ulteriore aeromobile A319 CJ/LR entro il primo semestre 2006, con consegna nel 2007.

In data 11 agosto 2005 la Società ha sottoscritto due lettere d'intenti aventi ad oggetto due contratti di locazione operativa relativi ad altrettanti aeromobili Airbus A330-200 le cui consegne sono previste nel novembre 2006 e nell'aprile 2007. La durata prevista dei 2 contratti di leasing operativo è pari rispettivamente a 8 anni ed a 7 anni e l'ammontare complessivo dei canoni dovuti è pari ad USD 129.780 migliaia.

In data 30 dicembre 2005, la Società ha sottoscritto un contratto definitivo di acquisto per tre Airbus A350; per quanto concerne il prezzo complessivo pattuito si rimanda a quanto dettagliato nelle note di commento alle immobilizzazioni materiali in corso.

VOCI DEL CONTO ECONOMICO

L'analisi dei contenuti e delle variazioni del conto economico è riferita alle evidenze consuntive riportate nel Bilancio al 31 dicembre 2005. Il raffronto delle voci economiche è stato effettuato con il Bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

A) VALORE DELLA PRODUZIONE

A1) I “**ricavi delle vendite e delle prestazioni**”, ammontano a Euro 271.475 migliaia contro un valore dell'esercizio 2004 pari ad Euro 245.340 migliaia rilevando un incremento di Euro 26.135 migliaia.

Nelle principali categorie di attività, risultano così suddivisi:

	2005	2004
Ricavi		
– ricavi charter e accessori	184.640	228.498
– ricavi voli A.C.M.I.	3.806	1.156
– ricavi voli di linea	81.356	14.991
– ricavi merci	1.673	695
Totale	271.475	245.340

L'incremento evidenziato nel fatturato, come meglio analizzato nella relazione sulla gestione, è dovuto a più fattori tra i quali assumono rilievo l'aumento delle ore volate (passate da 38.202 nel 2004 a 42.060 nel 2005, con un incremento percentuale del 10,1%) ed il rafforzamento della flotta aziendale anche grazie all'uso di aerei presi in wet lease.

A 5) Gli “**altri ricavi e proventi**” ammontano a Euro 6.512 migliaia contro Euro 2.037 migliaia nel 2004, con un incremento di Euro 4.475 migliaia. Essi sono principalmente relativi a ricavi per corsi di addestramento effettuati a favore di altre compagnie aeree, a ricavi per noleggio aeromobili, ad addebiti di penali a clienti (al netto della svalutazione, che nel 2005 è stata pari a Euro 835 migliaia) ed al contributo Airbus per l'introduzione in flotta, a maggio 2005, dell'ultimo A330 (per un importo pari ad Euro 1.357 migliaia). L'incremento rispetto al 2004 è principalmente da ricondursi agli introiti derivanti dall'affitto attivo dell'A319 per Euro 2.712 migliaia.

B) COSTI DELLA PRODUZIONE

I costi per “**materie prime, sussidiarie, di consumo e merci**”, a seguito della maggiore attività svolta, presentano un incremento di Euro 20.946 migliaia passando da Euro 62.430 migliaia ad Euro 83.376 migliaia.

Sono costituiti principalmente dal costo del carburante per Euro 72.725 migliaia che, rispetto ad un valore di Euro 51.778 migliaia dell'esercizio 2004, subisce un incremento pari a Euro 20.947 migliaia (+40,4%) dovuto, oltre che al notevole incremento dei consumi generato dall'aumento dell'attività di volo, dall'aumento del prezzo medio del Jet Fuel.

Le forniture di materiale catering hanno totalizzato un importo di Euro 8.293 migliaia, in linea con un totale di Euro 8.249 migliaia nell'esercizio 2004; gli acquisti di materiale tecnico di consumo legato alle attività manutentive dirette sulla attività di lungo raggio hanno raggiunto l'importo di Euro 982 migliaia, sostanzialmente in linea con il dato del 2004, pari ad Euro 994 migliaia.

I costi “**per servizi**” presentano un incremento pari ad Euro 3.621 migliaia, e sono pari ad Euro 105.311 migliaia nel 2004 e ad Euro 108.932 migliaia nel 2005.

Essi sono così analizzabili per natura:

	2005	2004
Costi per servizi		
- Spese di traffico e scalo	65.521	61.839
- Manutenzione e revisione flotta	23.665	25.538
- Consulenze e prestazioni varie	2.484	4.353
- Trasporto e pernottamento personale	5.080	5.287
- Spese di vendita e pubblicità	6.093	2.812
- Assicurazioni	2.174	1.754
- Selezione/Addestramento personale navigante	1.772	2.107
- Trasporti e spedizioni	285	145
- Spese postali e telefoniche	1.477	1.201
- Altri costi per servizi	380	275
Totale costi per servizi	108.932	105.311

L'aumento delle spese di traffico e scalo (+6%) trova motivo nella maggiore attività svolta.

Il contenimento dei costi di manutenzione e revisione flotta è legato, tra l'altro, al minor ricorso a fornitori esterni di manutenzione ed al completamento della dismissione della flotta MD80 che comportava maggiori costi manutentivi.

Le spese di trasporto e pernottamento del personale sono in linea e quindi sono state contenute nonostante l'incremento dell'attività.

Le spese di vendita e pubblicità hanno subito un significativo incremento (Euro 3.263 migliaia pari al +116%), spiegabile con l'aumento di spese di pubblicità su media e di sponsorizzazioni finalizzate alla promozione dell'attività di linea ed in particolare del lancio della New York, oltre all'aumento di spese legate a servizi di prenotazione tramite call center, a commissioni ad agenti di viaggio e a servizi Tour Operating.

I costi "per godimento di beni di terzi", pari ad Euro 44.736 migliaia, presentano un incremento di Euro 8.180 migliaia rispetto all'esercizio 2004 (Euro 36.557 migliaia).

Il dettaglio evidenzia quanto segue:

	2005	2004
Costi per godimento beni di terzi		
- Affitti passivi aa/mm da Terzi	13.111	19.061
- Noleggi passivi aa/mm A330 da Terzi	9.435	7.449
- Noleggi passivi aa/mm A320 da Terzi	17.547	8.625
- Leasing Finanziario A319	2.450	-
- Altri affitti e noleggi	2.193	1.422
Totale	44.736	36.557

Nel 2005 i noleggi passivi degli aeromobili A320 si sono incrementati, rispetto all'esercizio 2004, per effetto dell'introduzione in flotta, nei mesi di dicembre 2004 e febbraio 2005, di tre nuovi aeromobili.

Nel corso del mese di maggio 2005 è stato introdotto in flotta un nuovo A330-200 noleggiato dalla società ILFC che porta a tre il numero di macchine per il lungo raggio.

Gli oneri "per il personale" rilevano un incremento, rispetto al periodo precedente, di Euro 3.947 migliaia passando da Euro 35.195 migliaia ad Euro 39.143 migliaia e risultano così composti:

	2005	2004
Oneri per il personale		
- Retribuzioni lorde	30.750	28.018
- Contributi sociali	6.545	5.549
- Trattamento fine rapporto	1.404	1.244
- Altri costi del personale	443	384
Totale oneri del personale	39.142	35.195

L'evidenza numerica del personale in forza negli anni presi in esame trova analisi nella parte conclusiva della presente nota. L'incremento del costo del personale è sostanzialmente correlato all'incremento della forza media.

Gli “**ammortamenti e svalutazioni**” effettuati nel corso dell’esercizio 2005 ammontano ad Euro 4.821 migliaia con un incremento rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente di Euro 2.061 migliaia (+74,7%).

Il dettaglio di tale voce è il seguente:

	2005	2004
Ammortamenti e svalutazioni		
– Ammortamenti immobilizzazioni Immateriali	2.049	1.527
– Ammortamenti immobilizzazioni Materiali	772	842
– Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	–	227
– Svalutazione crediti commerciali	2.000	164
Totale ammortamenti e svalutazioni	4.821	2.760

Il significativo ammontare di svalutazione crediti deriva da un incrementato rischio di esigibilità di alcune posizioni specifiche e dal generale incremento della stima di rischio di esigibilità generica connesso principalmente al deterioramento della solvibilità dei clienti per la crisi congiunturale determinata dalle catastrofi naturali e dagli attentati terroristici dell’anno.

In via cautelativa, come nel passato, sono stati svalutati totalmente i crediti in contenzioso o legati a clienti soggetti a procedure concorsuali.

Gli “**altri accantonamenti**” pari a Euro 1.259 migliaia sono analizzati per natura alla nota “Fondi per rischi ed oneri”.

Gli “**oneri diversi di gestione**” ammontano a Euro 730 migliaia con un incremento, rispetto all’esercizio 2004 (Euro 557 migliaia), di Euro 173 migliaia. Gli importi più significativi sono:

	2005	2004
Oneri diversi di gestione		
– Quote associative	58	45
– Imposta Comunale Immobili	29	29
– Bolli e valori bollati	45	43
– Stampati ed altri manuali	124	151
– Spese bancarie su c/c	184	79
– Multe e ammende	85	53
– Altro	205	157
Totale oneri diversi di gestione	730	557

C) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16) I “**proventi finanziari**” ammontano a Euro 561 migliaia, presentando un decremento rispetto al saldo dell’esercizio 2004 (Euro 761 migliaia) di Euro 200 migliaia. Il saldo è determinato principalmente dai proventi sul contratto di capitalizzazione a premio unico ed interessi sui conti correnti bancari.

I proventi finanziari sono così composti:

	2005	2004
Proventi finanziari		
– Interessi attivi su c/c bancari	123	109
– Interessi attivi su titoli	399	652
– Altri proventi finanziari	39	–
Totale proventi finanziari	561	761

17) gli “**interessi e altri oneri finanziari**” ammontano a Euro 1.652 migliaia con una significativa variazione in aumento pari a Euro 1.531 migliaia rispetto all’esercizio precedente (Euro 121 migliaia).

Gli oneri finanziari sono così composti:

	2005	2004
Oneri finanziari		
– commissioni su fidejussioni	323	42
– Interessi passivi mutuo	160	3
– Interessi passivi su c/c bancari	930	26
– Interessi su debiti verso fornitori	218	30
– Altri interessi passivi	21	20
Totale oneri finanziari	1.652	121

L'aggravio degli oneri finanziari è spiegato principalmente dalle operazioni di finanziamento effettuate nell'anno a seguito delle operazioni di investimento effettuate dalla Società (acquisto dell'immobile di via Bugatti 15, ed acquisto dell'A319 in leasing finanziario).

17-bis) Gli “**Utili e Perdite su Cambi**” ammontano a un utile di Euro 1.866 migliaia, contro una perdita di Euro 269 migliaia nel 2004. Le differenze di cambio positive pari ad Euro 4.346 migliaia sono costituite da utili rilevati nel corso dell'esercizio. La parte non realizzata, pari ad Euro 3.151 migliaia è relativa all'adeguamento dei crediti e debiti e poste monetarie in valuta al cambio in essere al 31 dicembre 2005.

Le differenze cambio negative pari ad Euro 2.479 migliaia sono costituite da perdite rilevate nel corso dell'esercizio. L'importo della perdita non realizzata relativa all'adeguamento dei crediti e debiti e poste monetarie in valuta al cambio del 31 dicembre 2005 è pari ad Euro 1.533 migliaia.

Come sopra evidenziato, si specifica che l'effetto netto dell'adeguamento dei crediti e debiti in valuta a breve al cambio in essere al 31 dicembre 2005 determina un utile netto non realizzato pari ad Euro 1.617 migliaia.

	2005	2004
Utili e Perdite su cambi		
– Utili su cambi	4.346	1.570
– Perdite su cambi	(2.478)	(1.839)
Totale utile e perdite su cambi	1.868	(269)

E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI

I proventi ed oneri straordinari netti, pari ad Euro 2.292 migliaia nel 2005 contro Euro 3.497 migliaia nel 2004 (decremento di Euro 1.205 migliaia), sono relativi principalmente a plusvalenze nette da cessione di 8 MD80/82 e 2 opzioni di acquisto di MD 80/82 per Euro 1.595 migliaia, oltre a sopravvenienze attive per Euro 775 migliaia per rilascio di stanziamenti di fatture da ricevere di esercizi precedenti ritenuti eccedenti rispetto all'effettivo fabbisogno.

22) Le “**imposte sul reddito dell'esercizio**”, sono relative ad imposte correnti per Euro 1.994 migliaia (Euro 2.018 migliaia nel 2004), rappresentate dall'accantonamento per l'Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP) per Euro 1.809 migliaia e da IRES per Euro 185 migliaia, e ad imposte anticipate attive per Euro 493 migliaia (Euro 950 migliaia nel 2004).

La Società ha definito mediante condono tombale ai sensi della Legge 289/2002 gli esercizi dal 1997 al 2001 per le imposte dirette e dal 1998 al 2001 per l'IVA. Gli esercizi fiscali successivi risultano quindi assoggettabili ad accertamento da parte degli organi competenti.

NOTA INTEGRATIVA - Altre informazioni

Compensi spettanti ad amministratori e sindaci

L'ammontare del periodo dei compensi deliberati, spettanti agli Amministratori ed ai Sindaci cumulativamente per ciascuna categoria, è stato il seguente:

Compensi	2005	2004
- Amministratori	62	472
- Sindaci	62	28

Numero medio dei dipendenti a libro matricola

Negli esercizi 2004 e 2005, il personale medio impiegato è risultato il seguente:

	2005	2004
Dipendenti		
Dirigenti	7,85	6,60
Impiegati	187,33	149,80
Totale Personale di Terra	195,18	156,40
Personale Navigante di Condotta	128,24	120,08
Personale Navigante di Cabina	266,06	254,00
Totale Personale Navigante	394,30	374,08
Totale complessivo	589,48	530,48



ALLEGATI AL BILANCIO 2005

Prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni immateriali e dei relativi ammortamenti accumulati

Allegato 1

	Costo storico				Ammortamenti Accumulati			
	Costo storico al 31/12/04	Incrementi	Riclassifiche	Costo storico al 31/12/05	Fondo al 31/12/04	Ammortamenti dell'esercizio	Fondo al 31/12/05	Immobilizzazioni immateriali nette
1) Costi di impianto e ampliamento	4.032.185	4.873.402	322.310	9.227.897	2.118.954	1.010.167	3.129.121	6.098.776
2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	386.920	45.000	-	431.920	77.813	82.313	160.126	271.794
3) Concessione licenze, marchi e diritti similari	897.758	1.033.644	-	1.931.402	353.603	219.869	573.472	1.357.931
6) Immobilizzazioni in corso	395.591	-	(364.091)	31.500	-	-	-	31.500
7) Altre immobilizzazioni immateriali	3.063.491	2.310.845	41.781	5.416.117	1.182.151	737.256	1.919.407	3.496.710
Totale Immobilizzazioni Immateriali	8.775.945	8.262.891	-	17.038.836	3.732.521	2.049.605	5.782.126	11.256.710

Prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni materiali e dei relativi ammortamenti accumulati

Allegato 2

Importi in Euro	Costo storico				Ammortamenti Accumulati					
	Costo storico al 31/12/04	Riclassifiche	Incrementi	Decrementi	Costo storico al 31/12/05	Fondo al 31/12/04	Ammortamenti dell'esercizio	Decrementi	Fondo al 31/12/05	Immobilizzazioni materiali nette
1) Terreni e fabbricati	7.929.400	-	496.833	-	8.426.232	72.632	241.617	-	314.249	8.111.984
2) Impianto e macchinario	16.215.037	246.219	5.769.171	18.389.037	3.841.391	1.794.107	216.302	323.639	1.686.771	2.154.620
3) Attrezzature industriali e commerciali	686.026	-	131.266	-	817.293	257.657	85.434	-	343.091	474.201
4) Altri beni	1.980.900	-	168.823	76.758	2.072.964	964.529	228.489	58.748	1.134.270	938.695
5) Immobilizzazioni in corso	12.019.339	(10.003.653)	7.087.569	4.135.819	4.967.436	-	-	-	-	4.967.436
Totale Immobilizzazioni Materiali	38.830.701	(9.757.433)	13.653.662	22.601.613	20.125.316	3.088.926	771.842	382.387	3.478.381	16.646.935

Prospetto di movimento nei conti di patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e 2005

Allegato 3

<i>Importi in euro</i>	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Riserve Statutarie	Riserva c/futuri aumenti capitale	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale
Saldi al 31 dicembre 2003	6.666.922	-	409	-	-	2.721.769	9.389.100
Destinazione risultato esercizio 2003			136.088	2.585.681		(2.721.769)	-
Utile d'esercizio 2004	-		-	-		6.835.212	6.835.212
Saldi al 31 dicembre 2004	6.666.922	-	136.497	2.585.681	-	6.835.212	16.224.312
Destinazione risultato esercizio 2004			341.761	6.493.451		(6.835.212)	-
Distribuzione dividendi al socio unico				(5.000.000)			(5.000.000)
Altri movimenti				(500.000)	500.000		-
Incremento capitale sociale	398.380			101.620	(500.000)		-
Effetto quotazione in borsa	5.900.000	31.425.895					37.325.895
Perdita d'esercizio						(3.123.097)	(3.123.097)
Saldi al 31 dicembre 2005	12.965.302	31.425.895	478.258	3.680.752	-	(3.123.097)	45.427.110

Conformemente alle indicazioni fornite dal documento OIC1 - I PRINCIPALI EFFETTI DELLA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO SULLA REDAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO, nella tabella seguente sono fornite le informazioni sugli effetti che si sarebbero prodotti sul Patrimonio Netto e sul Conto Economico rilevando l'operazione di leasing finanziario sull'A319 secondo quanto previsto dall'applicazione dello IAS 17.

	Euro/000
L'effetto sul Patrimonio Netto può essere così rappresentato	
A Attività	
A1 Contratti in corso	
+ Beni acquisiti in leasing finanziario nel corso dell'esercizio	38.285
- Quote di ammortamento di competenza dell'esercizio	(1.337)
Valore netto dei beni in leasing finanziario al termine dell'esercizio	36.948
A2 Beni riscattati	
Maggior valore complessivo dei beni riscattati, determinato secondo la metodologia finanziaria, rispetto al loro valore netto contabile alla fine dell'esercizio	-
A3 Trattamento della maxi rata iniziale	
- Storno del risconto relativo alla maxi rata iniziale residua	(8.957)
B Passività	
+ Debiti impliciti sorti nell'esercizio	38.285
- Riduzione per rimborso delle Quote capitale (inclusa maxi rata iniziale)	(10.469)
Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario al termine dell'esercizio	27.816
- di cui scadenti nell'esercizio successivo	1.712
- di cui scadente tra 1 e 5 anni	7.838
C Effetto complessivo lordo alla fine dell'esercizio (A1+A2+A3-B)	175
D Effetto netto fiscale	(65)
E Effetto netto sul Patrimonio Netto alla fine dell'esercizio (C-D)	110
L'effetto sul Conto Economico può essere così rappresentato:	
Storno di canoni su operazioni di leasing finanziario	1.842
Storno della quota di competenza annua del maxi canone	555
Rilevazione degli oneri finanziari su operazione di leasing finanziario	(885)
Rilevazione di:	
- Quote di ammortamento	
- su contratti in essere	(1.337)
Effetto sul risultato prima delle imposte	175
Rilevazione dell'effetto fiscale (37,25%)	(65)
Effetto netto sul risultato alla fine dell'esercizio	110

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DELLA EUROFLY S.P.A. AI SENSI DELL'ART. 2429, COMMA 2, CODICE CIVILE E DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98 RELATIVAMENTE AL BILANCIO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2005, e durante i primi mesi del 2006, abbiamo svolto l'attività del Collegio Sindacale in ottemperanza alle disposizioni di legge ed ai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

1.

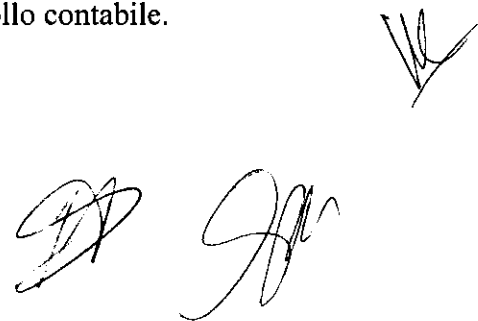
SINTESI DELL'ATTIVITA' DI VIGILANZA

Il Collegio ha vigilato:

- sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo;
- sull'adeguatezza della struttura organizzativa e del sistema amministrativo;
- sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

L'attività di vigilanza sopraindicata è stata svolta dal Collegio in sette riunioni nel 2005 e in quattro riunioni nel 2006, fino alla data odierna, assistendo, durante l'esercizio 2005, quasi sempre in forma totalitaria, a undici riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Nel corso di tali riunioni abbiamo ripetutamente incontrato i direttori responsabili delle varie aree funzionali e la Società di Revisione incaricata del controllo contabile.

The page contains three handwritten signatures in black ink. One signature is located at the top right of the page, and two others are positioned at the bottom right, below the page number.

2.

OSSERVANZA DELLA LEGGE E DELL'ATTO COSTITUTIVO

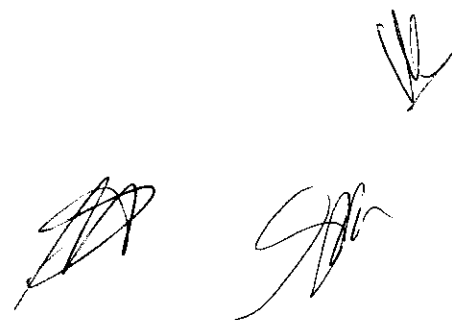
Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione e le operazioni compiute dall'Organo delegato che, ai sensi di legge, ci ha periodicamente relazionato sul generale andamento dell'attività svolta, sulla sua prevedibile evoluzione nonchè sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate, ci consentono di dare atto della sostanziale conformità alla legge e allo Statuto sociale degli atti di gestione compiuti.

Possiamo ragionevolmente osservare che le azioni deliberate e poste in essere non sono in conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, non determinano l'insorgenza di particolari rischi per la Società e non compromettono l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo verificato, in particolare, che l'operazione di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie sul mercato telematico gestito da Borsa Italiana S.p.A. sia stata deliberata ed attuata nel rispetto delle leggi e dei regolamenti emanati in materia e seguendo le raccomandazioni pervenute alla Società da tali Organismi.

Diamo atto che, con delibera di assemblea straordinaria del 12 settembre 2005, lo Statuto Sociale è stato adeguato alle specifiche norme previste per le Società emittenti titoli quotati in mercati regolamentati.

Nel corso delle citate riunioni abbiamo, infine, verificato che l'attività sia svolta nel rispetto delle specifiche disposizioni di legge e regolamentari emanate a livello comunitario e nazionale riguardo al settore in cui opera la Società.



3.

ADEGUATEZZA DELLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Negli incontri periodici con i responsabili delle funzioni coinvolte abbiamo ottenuto le informazioni richieste per valutare l'adeguatezza della struttura organizzativa della società e il rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo verificato, per quanto di nostra competenza, l'adeguatezza del sistema amministrativo – contabile durante gli incontri con i responsabili del servizio, coi quali Vi è sempre stato un rapporto di ampia collaborazione e abbiamo incontrato il responsabile del controllo interno, di recente assunzione.

La funzione è stata istituita con l'ammissione alla quotazione dei titoli azionari al mercato telematico di Borsa Italiana S.p.A. e, nell'organigramma aziendale, non figura alle dipendenze di alcun responsabile di area operativa.

Negli incontri avvenuti abbiamo rilevato l'avvio di alcuni processi che compongono il sistema dei controlli interni per il presidio dei rischi, la ridefinizione di processi già attuati, il miglioramento degli strumenti informatici nonché la creazione e il rafforzamento di alcune funzioni di staff.

In questo ambito va evidenziato che la Società ha istituito, come specificato nel Prospetto Informativo relativo all'offerta di sottoscrizione e vendita e all'ammissione alla negoziazione sul mercato telematico:

- un comitato di direzione avente lo scopo di analizzare l'andamento dei principali indicatori gestionali, nonché di individuare gli interventi eventualmente necessari al riallineamento dei risultati rispetto agli obiettivi definiti;
- un comitato per il controllo interno con la funzione di assistere il Consiglio di Amministrazione nell'attività di indirizzo, verifica e monitoraggio del sistema di controllo interno, con l'obiettivo di assicurare efficacia ed efficienza della



- gestione, l'attendibilità e l'integrità delle risultanze economico-finanziarie, l'osservanza della normativa vigente e la salvaguardia del patrimonio aziendale;
- un comitato per le remunerazioni con la funzione di proporre e verificare i criteri di retribuzione e i meccanismi di incentivazione.

In riferimento alla *Corporate Governance* Vi confermiamo che il Consiglio di Amministrazione della Società ha aderito al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate nei termini già indicati nel citato Prospetto Informativo, aggiornato nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 4 aprile 2006.

Va, infine, rilevato che la Società ha continuato nell'impegno di sviluppo interno dell'attività di formazione e di addestramento del personale navigante.

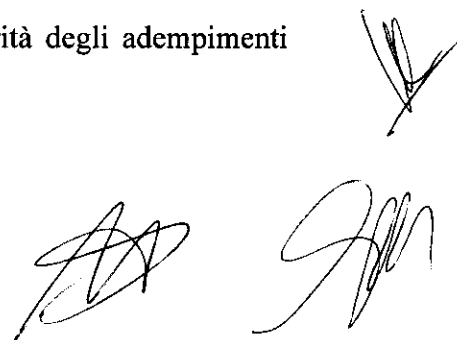
Il Consiglio, nella sua relazione, ha fornito informazioni sulle procedure connesse al rispetto del D.Lgs. 626/1994, salute dei lavoratori, e delle norme sulla privacy (Testo Unico Privacy D.Lgs 196/2003).

Nel corso dell'attività di vigilanza come sopra descritta non sono emersi fatti significativi, omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità tali da richiederne la segnalazione agli Organi di Controllo e la menzione nella presente relazione.

4.

RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE

Le informazioni acquisite in corso d'anno dai responsabili aziendali e dalla Società di Revisione hanno confermato l'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile alla rilevazione e rappresentazione corretta dei fatti di gestione nelle situazioni economico-patrimoniali periodiche e nel bilancio della Società e la regolarità degli adempimenti amministrativi e fiscali.

The image shows three handwritten signatures in black ink. One signature is at the top right, another is at the bottom left, and a third is at the bottom right. They appear to be stylized and somewhat illegible.

Abbiamo tenuto incontri con gli esponenti della Società di Revisione, nel corso dei quali sono stati costruttivamente scambiati commenti, osservazioni e informazioni in merito all'organizzazione aziendale, al sistema informativo e ad ogni altro controllo effettuato nell'ambito dei rispettivi in carichi conferiti.

5.

RAPPORTI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

Al riguardo segnaliamo che la Società non è parte di alcun gruppo e non possiede partecipazioni di controllo o collegamento con altre Società o Enti.

Non abbiamo, inoltre, rilevato rapporti con parti correlate in contrasto con l'interesse della Società, atipiche, inusuali o, comunque, regolate a condizioni non competitive.

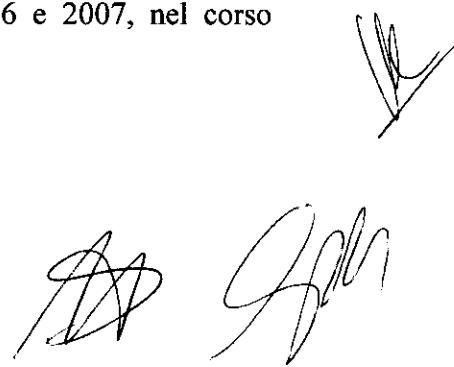
6.

ALTRE INFORMAZIONI

Nel corso dell'esercizio non abbiamo ricevuto denunce da parte dei soci ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile né esposti da parte di terzi.

Diamo atto che nel corso dell'anno 2005 la Società ha predisposto, nei termini di legge, una Relazione Semestrale sottoposta ad esame della Società di Revisione incaricata Deloitte & Touche S.p.A.

La stessa è stata comunicata al Collegio Sindacale e non ha richiesto osservazioni da parte nostra. Su espressa dichiarazione degli amministratori, e come confermato dalla Società di Revisione, evidenziamo che, in aggiunta alla revisione dei bilanci del triennio 2005-2007 e alla revisione delle relazioni semestrali 2005, 2006 e 2007, nel corso dell'esercizio sono stati conferiti alla stessa, i seguenti incarichi:

The page contains three handwritten signatures in black ink. One signature is located at the top right of the page, and two others are positioned at the bottom right, below the page number.

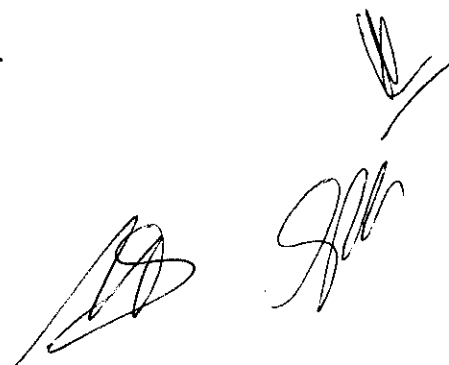
- definizione degli impatti qualitativi e quantitativi derivanti dall'adozione degli IAS/IFRS sui principi contabili, sui sistemi informativi, sui processi amministrativi e sul bilancio d'esercizio;
- emissione delle *comfort letters* connesse alla procedura di ammissione delle azioni ordinarie alla quotazione sul mercato telematico di Borsa Italiana S.p.A.

Diamo atto che il piano di assegnazione gratuita di azioni ad alcuni dipendenti, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 1° luglio 2005 in conformità al mandato ricevuto ex art. 2443 del codice civile dall'assemblea straordinaria del 26 maggio 2005, è stato regolarmente eseguito. In relazione ad esso, abbiamo ricevuto adeguata informazione dal Consiglio stesso.

Il Consiglio di Amministrazione ha fornito, nella Relazione sulla gestione, adeguate informazioni riguardo alle voci di bilancio la cui valutazione sarà influenzata dall'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, applicabili alla Società a partire dal 2006.

Ricordiamo che il Consiglio di Amministrazione ha illustrato, al paragrafo 13 della relazione suddetta, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e, in particolare, l'evoluzione dei rapporti con il cliente Teorema Tour S.p.A. e gli effetti sull'esercizio 2006 derivanti dall'interruzione degli stessi.

Ricordiamo, infine, l'accordo tra Spinnaker Luxembourg S.A., il sig. Augusto Angioletti e la Singings Consultadoria Economica e Marketing Lda, ampiamente illustrato alla pag. 121 del Prospetto Informativo, volto a disciplinare i reciproci rapporti e contenente disposizioni rilevanti ai sensi dell'art. 122 del T.U.F.



7.

BILANCIO DI ESERCIZIO E RELAZIONE SULLA GESTIONE

Il Consiglio di Amministrazione ci ha fornito tempestivamente il bilancio e la relazione sulla gestione che riporta tutte le informazioni richieste dalla legge.

La Società ha chiuso l'esercizio 2005 con una perdita di € 3.123.097.

Il patrimonio netto, compreso il risultato dell'esercizio, ammonta a € 45.427.110.

Le informazioni relative alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale riguardanti l'esercizio 2005 ed a quelle successive alla sua chiusura, sono fornite nella relazione sulla gestione ed approfondite nella nota integrativa, e sono state da noi attentamente esaminate.

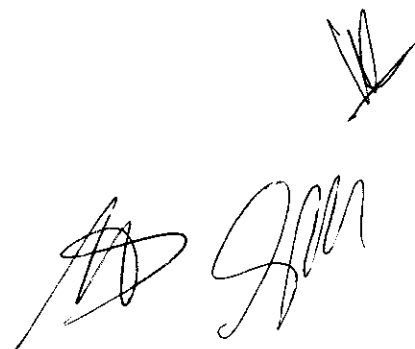
Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso e sulla sua conformità alla normativa vigente e riteniamo che corrisponda ai fatti ed alle informazioni di cui il Collegio è a conoscenza a seguito della partecipazione alle riunioni degli organi sociali, ai compiti di vigilanza eseguiti ed alle informazioni assunte dalla Società di Revisione.

Siamo stati da essa puntualmente informati sui risultati dei controlli eseguiti sul bilancio.

Ai sensi dell'art. 2426, comma 1, numero 5) del Codice civile concordiamo con l'iscrizione in bilancio dei costi di impianto ed ampliamento e dei costi di ricerca, sviluppo e pubblicità aventi durata pluriennale.

8.

CONCLUSIONI

Handwritten signatures and initials in black ink, including a large stylized signature and several smaller initials.

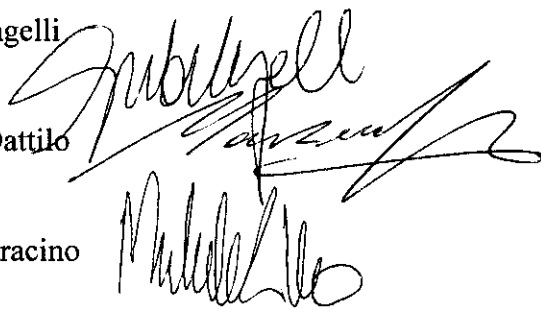
Per tutto quanto illustrato il Collegio Sindacale non ha proposte da formularVi ai sensi dell'art. 153 comma 2, del D.Lgs. 58/98 ed esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio e della relazione sulla gestione.

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Guido Mongelli

Dott. Maurizio Dattilo

Dott. Michele Saracino



Milano, 11 aprile 2006

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli Azionisti di
EUROFLY S.p.A.


1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Eurofly S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 aprile 2005.

3. A nostro giudizio, il bilancio di esercizio della Eurofly S.p.A. al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della Società.
4. Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio, si richiama l'attenzione su quanto descritto dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa in merito allo stato dei rapporti commerciali con il cliente Teorema Tour S.p.A. ed ai connessi impatti sulla operatività aziendale.

5. Ai sensi dell'art. 2497-bis, comma primo, del codice civile, la società Eurofly S.p.A. ha indicato di essere soggetta a direzione e coordinamento da parte della società Spinnaker Luxembourg S.A. (già Effe Luxembourg S.A.) e, pertanto, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio di tale società. Il nostro giudizio sul bilancio della Eurofly S.p.A. non si estende a tali dati.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Ernesto Lanzillo
Socio

Milano, 12 aprile 2006

