



Relazione del Commissario  
Integrazione al Piano di Cessione

Commissario Straordinario  
Carlo Rinaldini

## INDICE

1.	Introduzione .....	3
2.	Oggetto dell’analisi.....	9
3.	Linee guida del programma di cessione .....	11
4.	Le prospettive economiche del Gruppo Volare .....	20
5.	Le prospettive economiche del Gruppo Volare .....	47
6.	Il programma di cessione del complesso aziendale e la soddisfazione dei creditori.....	48
7.	Le modalità di effettuazione del programma di cessione .....	61

## **1. INTRODUZIONE**

---

### **1.1 Premessa**

Il Ministero delle Attività Produttive in data 30.11.2004 ha ammesso con proprio Decreto le società Gruppo Volare S.p.A., Volare Airlines S.p.A. ed Air Europe S.p.A. (nel seguito rispettivamente anche “Gruppo Volare”, “Volare Airlines”, “Air Europe”, disgiuntamente anche la “Società Insolvente” o la “Società” e congiuntamente le “Società Insolventi” o le “Società” costituenti il “Gruppo Volare” o semplicemente il “Gruppo”) alla procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza.

Tale procedura è prevista e disciplinata dal D.L. n. 347/2003, convertito con modificazioni nella Legge n. 39/2004, successivamente integrato dal D.L. n. 119/2004 ed ulteriormente modificato dal D.L. n. 281/2004. Con il medesimo Decreto di Ammissione è stato nominato Commissario straordinario delle società ammesse alla procedura il dott. Carlo Rinaldini. Il Decreto di Ammissione è stato comunicato al Tribunale di Busto Arsizio il quale in data 03.12.2004 ha dichiarato con sentenza lo stato di insolvenza delle predette società, nominando Giudice Delegato alla procedura il dott. Giuseppe Limongelli. Il Tribunale di Busto Arsizio ha assegnato ai creditori e ai terzi che vantano diritti reali mobiliari su beni in possesso delle Società Insolventi termine di 120 giorni per la presentazione delle domande di ammissione al passivo presso la Cancelleria fallimentare del Tribunale. Tale termine è scaduto il 4 aprile ed in tale data risultavano pervenute circa 15.000 domande di ammissione allo stato passivo della procedura delle Società Insolventi. Il Tribunale ha inoltre fissato per il giorno 20.09.2005 la prima adunanza dei creditori nel corso della quale, avanti il Giudice Delegato, si procederà all'esame dello stato passivo. In data 03.02.2005, il Ministero delle Attività Produttive, ha inoltre decretato l'ammissione della società Multi Servizi Telematici S.p.A., controllata al 73,89% da Gruppo Volare, nominando Commissario Straordinario il dott. Carlo Rinaldini.

In data 01.04.2005 il Tribunale di Busto Arsizio, con la sentenza n. 35/05, ha dichiarato lo stato d'insolvenza della società Multiservizi Telematici S.p.A. ed ha nominato Giudice Delegato alla procedura il Dott. Limongelli. Relativamente a tale procedura si procederà a depositare separata Relazione e Programma. Le imprese che soddisfano i requisiti di ammissibilità sono ammesse alla Procedura qualora presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali. Tale risultato deve potersi realizzare tramite la ristrutturazione economica e finanziaria dell'impresa, sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore ai due anni. Il Commissario Straordinario, ai sensi dell'art. 28 del D. Lgs. 270/99 cui rimanda l'art. 4 del D.L. n. 347/2003, convertito con

modificazioni nella Legge n. 39/2004 e successive modificazioni ed integrazioni, riferisce in ordine alle cause che hanno determinato lo stato di insolvenza delle predette società ed in ordine alla sussistenza delle condizioni previste dall’art. 27 del citato decreto legislativo, ai fini dell’ammissione delle Società Insolventi alla procedura di amministrazione straordinaria.

Ai fini della redazione della presente relazione, il Commissario Straordinario si è avvalso dell’assistenza dello Studio Legale Tributario in association with Ernst & Young. Avuto riguardo alla particolare complessità del Gruppo, il Commissario ha cercato di dare un quadro completo della vicenda, ancorché potrebbe verificarsi che talune informazioni, delle quali non è stato reso edotto, possano non essere comprese nell’esposizione. Le informazioni e la documentazione sono state fornite da amministratori, dirigenti, dipendenti e da consulenti esterni delle Società Insolventi ed il Commissario ha fatto affidamento sulla veridicità e completezza delle stesse, pur avendo sottoposto a verifica nei limiti del tempo concesso gli elementi sostanziali della vicenda. Lo stato analitico ed estimativo delle attività, tenuto conto che l’ultimo bilancio consolidato di Gruppo approvato dall’assemblea della società in procedura madre risale al 31.12.2003 e che l’ultimo bilancio consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa risale al 30.09.2004, è stato ricostruito sulla scorta di dati contabili.

I processi estimativi effettuati al riguardo sono avvenuti adottando criteri di ragionevole prudenza e non assumono significato o valenza di perizia estimativa sul valore di mercato dei beni oggetto di apprezzamento. Non considerano altresì elementi contrattuali e/o negoziali connessi ai singoli beni ovvero elementi di natura strategica e soggettiva legati agli stessi, di modo che dette stime potrebbero subire una variazione in ragione di questi specifici elementi. Le conclusioni in ordine alle concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali sono basate sugli elementi informativi complessivamente raccolti e sulla documentazione messa a disposizione, elaborati allo scopo di evidenziare i più utili profili per consentire le determinazioni che competono all’Organo di Governo e all’Onorevole Tribunale. Preme fin d’ora sottolineare che, giusta la decisione di affidare la gestione aziendale al Commissario, lo stesso si è fatto carico sin da subito di individuare e valutare la tipologia dell’attività produttiva del Gruppo. Nella fattispecie, essa non è legata a particolari beni strategici (materiali o immateriali, con i tradizionali problemi in tema di conservazione e maggior realizzo possibile) ma è connotata da determinati indici di specialità: Gruppo Volare S.p.A. è la holding dei due vettori, interamente controllati, Volare Airlines S.p.A. ed Air Europe S.p.A.. Quest’ultima è titolare di licenza di vettore aereo, rilasciata con decreto n. 103/CEE; Volare Airlines è titolare di licenza di vettore aereo, rilasciata con decreto n. 247 CEE. Entrambe le licenze sono state sospese in data 24 novembre 2004, provvedimento di sospensione procrastinato sino al 24 maggio 2005 con successivo

provvedimento ENAC del 24 dicembre 2004. Su queste premesse, il Commissario si è attivato da subito per poter mantenere sia le licenze di volo sia le Bande Orarie (c.d. “slot”); infatti, qualora non si fosse agito con la dovuta tempestività, questi importantissimi Beni Immateriali sarebbero stati irrimediabilmente persi con una conseguente perdita di valore tale da azzerare qualsiasi programma di ripresa. Era questo l'unico modo per riattivare il "processo produttivo" che si presentava fermo alla data del provvedimento; ciò nella consapevolezza che tale decisione era basilare alla conservazione del valore economico di un gruppo operante nel settore aereo. L'intervento del Commissario Straordinario ha consentito alle Società di riprendere, seppur parzialmente, l'attività operativa mediante il raggiungimento di accordi con i tour operator per l'effettuazione di voli charter già a partire dagli ultimi giorni del 2004, come si dirà più approfonditamente nel capitolo quarto della presente relazione. Il presente documento costituisce il programma di cessione di Gruppo Volare (il "Programma") previsto dall'art. 3, comma 3-bis, del Decreto Legge 347/2003, come modificato dal Decreto Legge 119/2004 successivamente convertito con modifiche dalla Legge 166/2004, e redatto dal Commissario Straordinario secondo quanto previsto dagli art. 54 e seguenti del Decreto Legislativo 270/1999.

### *1.2 Il Programma*

Nel prosieguo, salvo ove diversamente indicato, con "Programma" ovvero "Programma di Cessione" si intenderà il programma avente ad oggetto, come spiegato in maggior dettaglio nel paragrafo 3.1, la cessione del complesso dell'attività aziendale facente capo a Gruppo Volare. Il Commissario Straordinario, dunque, assunta la piena "gestione dell'impresa e l'amministrazione dei beni dell'imprenditore insolvente", ha avuto la possibilità, con riguardo all'operatività ordinaria di Gruppo Volare, di analizzare le prospettive economico-finanziarie, le relative opportunità e problematiche di mercato ed i rapporti con parti terze, il management ed il personale operativo, al fine di individuare in concreto quale tipologia di programma adottare per il recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali facenti capo a Gruppo Volare. Alla luce delle difficoltà del settore aereo delle risorse finanziarie per ottenere un'equilibrata struttura patrimoniale e dalla personale convinzione maturata in questi mesi di gestione che in questo specifico settore è necessario per sopravvivere ottimizzare la struttura dei costi mediante sinergie recuperabili solo con la concentrazione in quanto l'intero mercato sarà posseduto solo da pochi grandi gruppi mondiali.

E' indispensabile quindi per Volare trovare una sua dimensione a salvaguardia dei terzi e dei lavoratori, nell'ambito di un gruppo industriale più strutturato e capace di reggere le difficoltà di mercato e pertanto di competere con i giganti del settore. Le ragioni che hanno condotto il Commissario Straordinario a formulare un simile giudizio sono riassumibili nel rilevante fabbisogno di risorse finanziarie necessarie in

ipotesi di ristrutturazione e nelle difficoltà di reperirle entro tempi utili. In altre parole, i cospicui investimenti richiesti, oltre a non essere concretamente finanziabili, non darebbero alcuna certezza circa il positivo esito del risanamento.

Il Commissario Straordinario ritiene che il programma di cessione del complesso aziendale rappresenti l'unica ipotesi percorribile per il conseguimento delle "finalità conservative del patrimonio produttivo" delle attività imprenditoriali di Gruppo Volare. In tale contesto, emerge dunque la necessità di avviare un programma di cessione del complesso aziendale; programma che appare essere l'unica strada per valorizzare una realtà industriale quale è Gruppo Volare affidandola ad uno o più soggetti imprenditoriali che si dimostrino in grado di garantirne la continuità.

Rileva peraltro sottolineare che la prospettiva di un'adeguata valorizzazione del complesso aziendale e la stessa possibilità di esito positivo della procedura di dismissione sono evidentemente legati alla tempestività con la quale le attività da dismettere potranno essere proposte al mercato e quindi definitivamente cedute. La rapidità con cui sarà concretamente avviato il Programma, nel rispetto delle regole dell'amministrazione straordinaria, appare pertanto uno degli aspetti fondamentali per salvaguardare il patrimonio produttivo ed i livelli occupazionali di Gruppo Volare, obiettivi primari della Procedura stessa.

Una procedura rapida, nella misura in cui mitighi i rischi di deterioramento della situazione patrimoniale di Gruppo Volare, rappresenta il miglior presidio del suo valore accrescendo potenzialmente le prospettive di incasso derivanti dalla cessione stessa. Tale soluzione appare essere quella maggiormente idonea anche a tutelare i creditori di Gruppo Volare, profilo che l'articolo 55 del D. Lgs. 270/99, da intendersi richiamato in sensi del rinvio effettuato a tale decreto dall'articolo 8 del Decreto Legge 347/2003, annovera tra gli obiettivi che il Commissario Straordinario deve perseguire nella definizione del Programma.

### 1.3 *Analisi delle “concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico”*

Al fine dell'ammissione all'amministrazione straordinaria, il D. L. n. 347 del 2003 definisce le condizioni per l'ammissione alla procedura stessa ed, all'art. 4 che rinvia all'art. 28 del D. Lgs. N. 270 del 1999, dispone che la relazione del Commissario Straordinario includa, oltre alle cause dello stato di insolvenza precedentemente enunciate nella parte seconda della presente relazione, altresì “una valutazione motivata circa l'esistenza delle condizioni previste dall'art. 27 ai fini dell'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria”.

La formulazione di una corretta valutazione circa le concrete potenzialità attualmente esistenti nelle attività produttive de Gruppo Volare non può prescindere da un richiamo testuale dell'art. 27 del citato D. Lgs. n. 270/99, il quale, in merito alle

condizioni per l’ammissione alla procedura, dispone quanto segue:

“1. Le imprese dichiarate insolventi a norma dell’articolo 3 sono ammesse alla procedura di amministrazione straordinaria qualora presentino concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali.

2. Tale risultato deve potersi realizzare, in via alternativa:

a) tramite la cessione dei complessi aziendali, sulla base di un programma di prosecuzione dell’esercizio dell’impresa di durata non superiore ad un anno (programma di cessione dei complessi aziendali);

b) tramite la ristrutturazione economica e finanziaria dell’impresa, sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore a due anni (programma di ristrutturazione).”

Le suddette modalità di realizzazione dell’equilibrio economico sono dunque da considerare come le uniche alternative possibili tramite le quali perseguire il risultato finale sopra menzionato.

Enunciati, in via sintetica, i nessi causali che intercorrono tra il recupero dell’equilibrio economico (“il risultato”), il programma di cessione ed il programma di ristrutturazione (i mezzi strumentali necessari), è opportuno precisare che il D. lgs. n. 270 del 1999 apporta alcune modifiche di assoluto rilievo al quadro normativo precedentemente regolato dalla legge del 3/04/79 n. 95, che ha introdotto nel nostro ordinamento l’istituto dell’amministrazione straordinaria.

Tale normativa non fu esente da critiche (e anche da censure dagli organi comunitari) in quanto prevedeva un rigido automatismo per l’accesso alla procedura: il possesso dei requisiti dimensionali (occupazione ed esposizione debitoria) era condizione necessaria e sufficiente per essere assoggettati all’amministrazione straordinaria ed essere sottratti al fallimento. Con tale automatismo potevano essere assoggettati alla procedura anche imprese per le quali era impensabile ogni ragionevole ipotesi di recupero. Per ovviare a tutto ciò la normativa disciplinata dal D. lgs. 270/99 introduce all’art. 27, oltre ai limiti dimensionali in termini di occupazione ed esposizione debitoria, una ulteriore condizione: occorre che l’impresa presenti le concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali. E’ necessario rilevare che la recuperabilità dell’equilibrio economico attiene non già alle “imprese dichiarate insolventi”, quanto alle “attività imprenditoriali”. Tale precisazione, espressa nel primo comma dell’art. 27, ridefinisce, secondo una nuova ed innovativa prospettiva, il perimetro nel quale regolare la gestione della ‘grande impresa in stato di insolvenza’: in altri termini il decreto legislativo n. 270 del 1999 prende le distanze dall’orientamento della legge fallimentare, la quale volge in modo evidente verso una “ferrea logica darwiniana dell’eliminazione dal mercato dei soggetti deboli”, come ha puntualmente inteso ricordare la relazione di accompagnamento al decreto legislativo ed in generale la

dottrina e la giurisprudenza di riferimento in materia. Discostandosi da tale orientamento il suddetto decreto muove, all'interno di un moderno sistema di procedure concorsuali, verso una procedura innovativa nelle finalità ultime che si prefigge, poiché innanzitutto finalizzata a “salvaguardare, di fronte a dissesti allarmanti sul piano delle ricadute socio-economiche, il “bene-impresa” quale entità oggettiva distinta dall'imprenditore, nella sua duplice valenza di fonte unitaria di produzione e di fattore di mantenimento dell'occupazione.”

Al fine di definire le concrete prospettive di recupero di equilibrio economico, appare necessario che si rivolga l'attenzione al concetto di attività imprenditoriale, ed in particolare al raggiungimento dell'equilibrio economico che essa è in grado di dimostrare nel futuro.

L'analisi dell'equilibrio economico dell'attività imprenditoriale richiesto dalla legge non si focalizza sul problema dei debiti pregressi che attiene al passato, bensì, si rivolge alla futura gestione economica che presenta unicamente costi e ricavi. In tal senso è la stessa relazione ministeriale al decreto legislativo che ribadisce che il giudizio sul recupero dell'equilibrio economico è imprescindibile dalla verifica delle “potenzialità effettive di ripristino di un rapporto non deficitario tra costi e ricavi”. A conferma di tale presupposto appare funzionale un orientamento giurisprudenziale secondo il quale il d. lgs. n. 270 del 1999 non volge “almeno in via principale e diretta al recupero della solvibilità dell'imprenditore, bensì al riposizionamento in termini di ‘normalità’ sul mercato dell'attività imprenditoriale, attraverso il recupero di un rapporto fisiologico tra costi e ricavi”. L'articolo 27 pone dunque l'obbligo non già di dimostrare le condizioni di riequilibrio finanziario dell'impresa, bensì la verifica dell'esistenza di concrete prospettive di recupero delle attività imprenditoriali inteso come conseguimento di un rapporto positivo o quantomeno non deficitario fra i componenti positivi e negativi di reddito. Dopo aver compiuto una sintetica analisi volta a individuare il significato e l'ambito delle condizioni di ammissibilità alla procedura dell'amministrazione straordinaria, ed in particolare il criterio di valutazione stabilito dall'art. 27, appare opportuno approfondire e delineare i principali indicatori che la disciplina economico-aziendale propone al fine di determinare l'equilibrio e la sostenibilità di una attività produttiva. In virtù dei suddetti riferimenti alla giurisprudenza ed in base alle nozioni diffusamente utilizzate nella disciplina aziendale, è ragionevole definire un'attività imprenditoriale “in equilibrio economico” laddove soddisfi l'ipotesi secondo la quale l'ammontare dei ricavi da essa generati sia pari quantomeno all'ammontare complessivo dei costi sostenuti; tale condizione di equilibrio economico comporta quindi che l'attività non generi perdite tali da ridurre il patrimonio necessario al suo svolgimento.

Ai fini del giudizio di ammissibilità di un'impresa insolvente all'amministrazione straordinaria, appare quindi evidente che la capacità di generare un margine operativo lordo (o EBITDA) positivo sia fondamentale. Esso infatti, rappresentando

il differenziale tra il valore della produzione ed i costi industriali della produzione stessa (materie prime e complementari, mano d’opera, servizi, spese generali, costo del management, impegni pluriennali), dimostra la capacità dell’impresa di generare sufficienti margini economici nella sua attività tipica ed esprime con approssimazione i flussi finanziari generati dalla gestione. Non vengono invece a questo livello considerati i costi industriali di struttura (ammortamenti ed accantonamenti) ed i costi di finanziamento (interessi passivi) i quali non attengono all’equilibrio economico e finanziario aziendale a breve termine nell’ottica dell’amministrazione straordinaria.

## **2. OGGETTO DELL’ANALISI**

---

Come già evidenziato, il Tribunale di Busto Arsizio, ha dichiarato lo stato di insolvenza oltre che di Gruppo Volare S.p.A. anche delle società controllate Volare Airlines S.p.A. ed Air Europe S.p.A. Occorre stabilire sin d’ora rispetto a quali società o attività in esse contenute debba essere accertata la recuperabilità dell’equilibrio economico.

L’art. 81 del più volte citato decreto legislativo stabilisce che le imprese del gruppo siano ammesse all’amministrazione straordinaria qualora:

- “presentino concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali”;
- ovvero “risulti comunque opportuna la gestione unitaria dell’insolvenza nell’ambito del gruppo, in quanto idonea ad agevolare, per i collegamenti di natura economica o produttiva esistenti tra le singole imprese, il raggiungimento degli obiettivi della procedura.”

Appare quindi evidente che non si possa prescindere dal ragionare in un’ottica di gruppo evidenziando che la gestione unitaria dell’insolvenza, in quanto idonea ad agevolare, per i collegamenti di natura economica o produttiva esistenti tra le singole imprese, il raggiungimento degli obiettivi della procedura, è espressamente indicato dalla legge come il fine primario della legge stessa.

Nelle pagine seguenti, di conseguenza, l’analisi circa la recuperabilità dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali verterà sul gruppo nel suo complesso, a prescindere dalla realtà delle singole unità aziendali. Si precisa inoltre che le informazioni di seguito illustrate sintetizzano il piano di ristrutturazione di cui all’art. 27, co. 2, lettera b) del D. Lgs. N. 270/99 sebbene l’orientamento della Procedura sia indirizzato alla cessione dei complessi aziendali di cui all’art. 27, co. 2, lettera a) del citato decreto legislativo. Lo scrivente Commissario ritiene, infatti, che la sintesi sotto riportata non solo non contrasti con l’orientamento sopra esposto ma che, al contrario, rafforzi le possibilità di individuazione di soggetti interessati all’acquisizione dei complessi aziendali o dei rami di azienda.

## 2.1 La situazione del Gruppo Volare

### 2.1.1 Gli “slots”

Gruppo Volare attualmente dispone di un ampio portafoglio di slot concentrato sui principali aeroporti italiani. In particolare uno degli asset più importanti del gruppo è costituito dai 28 slot (14 coppie) sull'aeroporto di Milano Linate. (14 slot con il codice vettore “VA” Volare Airlines e 14 slot con il codice “PE” Air Europe). Gli altri raggruppamenti più significativi in termini di numero di slot sono quelli relativi agli aeroporti di Milano Malpensa, Venezia, Roma Fiumicino e Bergamo. Con riferimento all'attività di medio raggio sul network europeo, Gruppo Volare detiene, al momento, slot sull'aeroporto di Parigi Orly e su alcune destinazioni dell'est Europa quali, ad esempio, Praga, Varsavia e Cracovia. Inoltre è necessario evidenziare che Air Europe detiene i diritti di traffico per voli di linea su Mauritius, Cuba, Messico (Cancun) e Colombo/Male.

Per ragioni di sintesi si omette il dettaglio di tutti gli slot del Gruppo sui diversi aeroporti internazionali ed italiani per l'attività di medio raggio mentre, con riferimento all'attività di lungo raggio, si riportano gli slot attualmente nel portafoglio del Gruppo per la stagione estiva 2005.

Attualmente sei slot sull'aeroporto di Milano Linate sono utilizzati da Alitalia per operare due voli su Napoli ed un volo su Palermo. Tali slot sono stati concessi ad Alitalia tramite la sottoscrizione di un accordo di codeshare nel quale Alitalia è l'operating carrier. Tale accordo ha validità sino alla fine del mese di maggio.

Al momento Volare Airlines detiene 20 slot (10 coppie) sull'aeroporto di Orly, 10 dei quali sono considerati storici secondo normativa della Comunità Europea.

### 2.1.2 I Dipendenti

Con decorrenza dal 1 gennaio 2005 è stata avviata la Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria per il personale di terra e per il personale navigante delle tre Società Insolventi, ai sensi della legge n. 291 del 3.12.2004.

Alla data del 15 maggio 2005 i dipendenti del Gruppo erano in totale 764 così suddivisi:

Personale di Terra:

- Volare Group S.p.A.: 145 dipendenti di cui 59 in servizio (non sospesi in CIGS);
- Volare Airlines S.p.A.: 105 dipendenti di cui 54 in servizio;
- Air Europe S.p.A.: 8 dipendenti di cui 2 in servizio.

Personale navigante:

- Volare Airlines S.p.A.: 218 Assistenti di volo di cui 4 in servizio e 192 piloti di cui 30 in servizio;

- Air Europe S.p.A.: 92 AAVV di cui 33 in servizio e 4 piloti di cui 2 in servizio.

#### 2.1.3 Gli aeromobili

Attualmente sono presenti in linea tre aeromobili di cui:

- un Boeing B767 - 300 ER con una capienza di 262 posti (di cui 24 in business class) il cui prossimo c-ckeck è previsto per aprile 2006;
- due Airbus A320 - 212 entrambi con una capienza di 180 posti, per un aeromobile il prossimo c-ckeck è previsto a marzo 2006 e per l'altro ad aprile 2006.

#### 2.1.4 Manutenzioni

Attualmente sono in essere i seguenti contratti:

- RAM (Rotable Asset Management) per affitto parti di ricambio e riparazioni relative al B767 la cui rata mensile ammonta a USD 53.000,00;
- Lauda Air S.p.A. (per la destinazione La Romana) e LTU (per la destinazione Mombasa) il cui costo annuale ammonta ad Euro 15.000,00 per entrambi;
- Airmecanica S.p.A. per le riparazioni delle ruote e delle componenti della cabina del B767, la cui rata mensile ammonta ad Euro 7.000,00 mensili.

Gli accordi che si prevede dovranno essere stipulati con l'entrata in flotta dei due A320 sono i seguenti:

- un contratto per il rifornimento delle parti di ricambio per un costo mensile stimato intorno ad Euro 60.000,00;
- un contratto per i servizi di manutenzione in linea (esclusa la base di Linate) per un costo mensile stimato intorno a Euro 5.000,00;
- un contratto con Airmericana S.p.A. per il rifornimento di ruote, carrelli, freni e componenti della cabina per un costo mensile stimato intorno a Euro 10.000,00.

### **3. LINEE GUIDA DEL PROGRAMMA DI CESSIONE**

---

Il Commissario ha attentamente analizzato la situazione operativa di Gruppo Volare al fine di individuare le soluzioni più opportune per la Società. Il Commissario Straordinario ritiene che l'unica opzione percorribile per assicurare la continuità aziendale ed il mantenimento dei livelli occupazionali della Società sia la cessione di ramo d'azienda. In tale contesto, peraltro, la rapidità e l'efficacia con cui verrà

concretamente avviato il Programma di Cessione, nel rispetto delle regole proprie dell'amministrazione straordinaria, appare come uno degli aspetti fondamentali al fine di:

- (i) salvaguardare nella massima misura possibile il patrimonio industriale ed i livelli occupazionali di Gruppo Volare;
- (ii) massimizzare gli incassi attesi dalla cessione, nella misura in cui ne presidi il valore mitigando i rischi di ulteriore deterioramento della situazione di Gruppo Volare.

La situazione della Società ha sconsigliato di proporre un programma di ristrutturazione della medesima ed ha portato il Commissario a concludere che una alida ipotesi potrebbe essere quella di perseguire la dismissione dell'azienda costituita dalle attività imprenditoriali facenti capo a Gruppo Volare, assumendo che tale azienda (o ramo d'azienda) sia ritenuta di interesse.

### 3.1 Contenuto del programma

Definito il quadro di riferimento in cui deve muoversi il Commissario Straordinario, nella redazione del Programma, per il recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali, dovranno essere precisati i contenuti previsti dall'art. 56 del D.Lgs. 270/99 che si intende richiamato dall'art. 8 del Decreto Legge 347/2003. Nel caso di scelta del programma di cessione, come proposto dal Commissario Straordinario coerentemente alle considerazioni esposte nel precedente paragrafo, l'art. 56, comma 2, dispone anche che "il programma deve altresì indicare le modalità della cessione, segnalando le offerte prevenute o acquisite, nonché le previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori". Nel caso di specie coerentemente con il dettato legislativo si intende procedere alla dismissione di tutti gli attivi facenti parte del complesso aziendale di Gruppo Volare, con esclusione di tutti i debiti relativi all'esercizio dell'azienda medesima anteriori al trasferimento. Ciò sulla base di quanto indicato all'art. 63, comma 5, del D.Lgs. n. 270 dell'8 luglio 1999 secondo il quale "Salvo diversa convenzione, è esclusa la responsabilità dell'acquirente per i debiti relativi all'esercizio delle aziende cedute, anteriori al trasferimento". Inoltre è necessario individuare nel Programma, ai sensi del citato art. 56 (comma 2 letto b), " ... il piano per la eventuale liquidazione dei beni non funzionali all'esercizio dell'impresa... ".

Nel caso di Gruppo Volare, anche in considerazione della cessione dell'intero complesso aziendale, non sono stati individuati altri beni in aggiunta all'azienda medesima e non funzionali all'esercizio delle attività ad essa connesse.

Per l'individuazione delle attività imprenditoriali oggetto di cessione si deve tener conto di vincoli ed opportunità relativi a diversi aspetti, in particolare:

- il dettato legislativo;
- lo stato industriale, organizzativo ed economico-finanziario della Società.

Con riferimento al dettato legislativo si evidenzia che l'articolo 55 del D. Lgs. 270/99, richiamato dall'articolo 8 del Decreto Legge 347/2003, specifica che i criteri base per la redazione del programma di cessione sono:

- la salvaguardia dell'unità operativa dei complessi aziendali;
- la considerazione degli interessi dei creditori della società insolvente.

Non esistendo nella fattispecie beni non funzionali all'attività caratteristica della Società, il ramo d'azienda oggetto di cessione risulta costituito dal complesso dei beni funzionali al proseguimento dell'attività di impresa di Gruppo Volare necessari per assicurare la continuità aziendale e la salvaguardia del livello occupazionale.

Più in dettaglio, il ramo d'azienda comprende i beni materiali ed immateriali, le altre attività, i rapporti contrattuali in essere ed i relativi diritti afferenti le attività aziendali come più specificatamente indicato nei paragrafi seguenti.

L'art. 4 del D. L. 347/2003, convertito in legge, con modificazioni dall'art. 1 L. 39/2004, prescrive che la relazione del Commissario debba essere accompagnata da:

- lo stato analitico ed estimativo delle attività;
- l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione.

### 3.2 I Limiti dell'analisi

L'attività di analisi è stata effettuata presso gli uffici del Gruppo Volare siti in Gallarate. Di seguito si riportano le limitazioni che hanno caratterizzato l'attività operativa:

- l'assenza del personale necessario ai fini del reperimento di alcune informazioni, dovuta al turnover dell'ultimo anno;
- le difficoltà incontrate nel ricostruire ed analizzare le poste patrimoniali per la mancanza di supporti documentali e per la complessità dell'impianto contabile, basato sull'utilizzo di più sistemi gestionali interfacciati con il sistema contabile;
- il lacunoso sistema di controllo interno, inteso come l'insieme delle procedure amministrative e di salvaguardia del patrimonio aziendale delle Società Insolventi: le informazioni amministrativo-contabili, rilevanti per la predisposizione delle situazioni infrannuali, sono risultate in molti casi carenti e poco affidabili, tra l'altro non essendo stati reperiti i dettagli e individuati i criteri adottati nell'effettuazione delle stime;
- la necessità di completare le attività amministrativo-contabili interrotte a seguito delle vicende societarie.

In particolare, il Commissario ha riscontrato:

- l’incompletezza dei dati necessari alla determinazione del criterio di riconoscimento dei ricavi (“venduto – volato”), considerato anche il mancato controllo/inserimento a sistema dei dati del “volato” per i mesi di Ottobre e Novembre 2004, dovuto anche all’inattività dei sistemi gestionali utilizzati;
- la determinazione del riaddebito di costi intercompany sulla base di dati stimati anziché certi;
- l’inaffidabilità dei saldi clienti/fornitori in seguito a riconciliazioni non effettuate negli anni precedenti e a partite ancora aperte non debitamente abbinate ai rispettivi incassi e pagamenti;
- le problematiche di cui al punto che precede relative ai clienti/fornitori con modalità di pagamento in cambio merce o tramite piani di rientro concordati con alcuni fornitori sottoscritti da una sola delle Società Insolventi con riferimento anche alla posizione debitoria delle altre Società del Gruppo;
- la difficoltà di riconciliare i conti transitori utilizzati dal sistema per la registrazione delle fatture passive;
- l’interruzione dell’attività di riconciliazione dei conti bancari per gli ultimi mesi di attività e dei conti transitori per gli incassi e i pagamenti;
- la mancanza di un inventario fisico delle immobilizzazioni materiali;
- la mancanza di certezza circa la completezza e lo stato di aggiornamento delle scritture contabili per via di documentazione non disponibile e non reperita presso gli uffici delle Società Insolventi.

I dati e le informazioni utilizzati nell’ambito dell’analisi estimativa degli attivi delle Società Insolventi, nonché le stime e le conclusioni alle quali si è pervenuti, potrebbero, pertanto, essere oggetto di modifiche e variazioni al momento non individuabili.

L’analisi e le considerazioni effettuate circa il valore estimativo delle attività sono state prevalentemente basate su:

- dati contabili rivisti criticamente, sui quali tuttavia non è stata effettuata alcuna attività di revisione contabile;
- considerazioni estimative ritenute opportune nella fattispecie;
- interviste e colloqui col management e con alcuni dipendenti delle Società Insolventi.

Gli esiti delle analisi, conseguentemente, devono essere considerati come stime indicative, basate su criteri di ragionevolezza e prudenza. In relazione a quanto precede, nessuna asserzione, implicita o esplicita, può essere fatta sulla correttezza,

accuratezza e completezza delle informazioni e dei dati ricevuti in buona fede e sulle conseguenti elaborazioni. Le stime non hanno valenza né di perizie né di valutazioni di mercato, in quanto, tra l'altro, in questa sede l'attività di analisi svolta non considera aspetti negoziali e/o contrattuali specifici, valutazioni soggettive delle parti e la loro forza contrattuale.

### 3.3 Determinazione della data di riferimento

Considerando che le Società Insolventi sono state in grado di predisporre i bilanci di verifica aggiornati alla data del 30.11.2004, data prossima ai riferimenti temporali di cui ai punti precedenti, si è adottata quest'ultima data (di seguito la “Data di Riferimento”) come data di riferimento.

### 3.4 Documentazione utilizzata

La documentazione utilizzata è la seguente:

- ricorso del 23 novembre 2004 per l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria ai sensi dell'art. 3 D.Lgs. 270/1999 presentato dalle Società Insolventi;
- istanza del 29 novembre 2004 ai sensi dell'art. 2 del D. L. 23 dicembre 2003, n. 347, convertito dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39 come successivamente modificato, presentata dalle Società Insolventi;
- bilanci di esercizio alla data del 31.12.2001 accompagnati dalla Nota Integrativa e dalla Relazione sulla Gestione delle Società Insolventi approvati dalle rispettive assemblee;
- bilanci di esercizio alla data del 31.12.2002 accompagnati dalla Nota Integrativa e dalla Relazione sulla Gestione delle Società Insolventi approvati dalle rispettive assemblee;
- bilanci di esercizio alla data del 31.12.2003 accompagnati dalla Nota Integrativa e dalla Relazione sulla Gestione delle Società Insolventi approvati dalle rispettive assemblee;;
- bilanci di verifica relativi ai bilanci di esercizio di cui ai punti che precedono;
- bilanci infrannuali alla data del 31.10.2004 accompagnati dalla Nota Integrativa e dalla Relazione sulla Gestione redatti ai fini del controllo di gestione interno delle Società Insolventi;
- bilanci alla data del 30.09.2004 approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 22.09.2004;
- bilanci consolidati alla data del 31.12.2002 e del 31.12.2003;
- situazioni infrannuali alla data del 30.11.2004 delle Società Insolventi;
- relazione di stima ai fini del conferimento del ramo d'azienda da Gruppo

Volare a Volare Airlines redatta dalla dott.ssa Anna Maria Tonello;

- bilancio alla data del 31.12.2003 della Società Ligabue Gate Gourmet Milano S.p.A. approvato dall’assemblea;
- verbale dell’assemblea straordinaria dei soci di Ligabue Gate Gourmet Milano S.p.A. del 23.03.2005;
- elenco nominativo dei creditori delle Società Insolventi al 30.11.2004, con indicazione dell’importo del rispettivo credito e delle cause di prelazione;
- organigramma della struttura societaria del Gruppo Volare;
- dichiarazioni fiscali di seguito elencate:
  - Modello Unico 2003 delle Società Insolventi;
  - Modello Unico 2002 delle Società Insolventi;
  - Modello Unico 2001 delle Società Insolventi.

Con riferimento ai valori patrimoniali, non sono state considerate passività latenti o potenziali non ancora manifestatesi.

### 3.5 Determinazione del criterio di valutazione

Determinato il riferimento temporale, si è proceduto alla scelta del criterio per la valorizzazione degli attivi oggetto di analisi sulla base delle considerazioni di seguito esposte. Generalmente, nell’ambito di situazioni aziendali “in bonis”, la valutazione del patrimonio di impresa è finalizzata alla determinazione del capitale economico, inteso come ‘espressione di una valutazione generale, razionale, dimostrabile e possibilmente stabile’, analizzando sia il patrimonio in senso stretto sia la capacità dell’impresa, in funzionamento, di produrre reddito e flussi finanziari positivi. Nell’ambito delle procedure concorsuali la valutazione del patrimonio di impresa è generalmente finalizzata al realizzo, con un’ottica prettamente liquidatoria e con lo scopo del soddisfacimento della ragioni creditorie. Ai sensi dell’art. 1 del D. L. 347/2003 le finalità perseguite nella fattispecie in oggetto consistono, purché ne sussistano le condizioni, nel risanamento dell’impresa mediante la realizzazione e l’adozione di un apposito piano di ristrutturazione, prevedendo la continuazione ordinata della loro attività industriale nonostante lo stato di dissesto. Alla luce di quanto sopra, mentre il metodo patrimoniale appare insufficiente, gli altri metodi, che presuppongono l’individuazione di profitti e/o di flussi di cassa positivi attesi, risultano nel caso specifico improponibili. Si propone quindi l’utilizzo di un metodo che, partendo da un’ordinata ‘informazione patrimoniale finalizzata all’individuazione delle opportune rettifiche da apportare ai valori contabili oggetto di analisi, consideri anche quelle categorie di valori solitamente inespresse rappresentate dagli elementi immateriali. Il metodo della ‘informazione patrimoniale’, pur non rappresentando una vera e propria metodologia valutativa c.d. classica, nella fattispecie in esame

rappresenta probabilmente l’approccio più idoneo per verificare l’esistenza di un patrimonio suscettibile di valorizzazione anche nel caso di collocamento dell’impresa o di rami d’azienda in capo a terzi. Si è proceduto pertanto:

- alla stima patrimoniale semplice degli elementi attivi che riguardano i beni materiali ed immateriali, il magazzino, i crediti e le partecipazioni sulla base degli ultimi riscontri contabili disponibili e delle eventuali perizie effettuate;
- alle eventuali rettifiche alle stime di cui sopra in considerazione dei rischi inerenti la particolare fase attraversata dal Gruppo Volare.

### 3.6 Gli elementi immateriali del patrimonio

La situazione infrannuale delle Società Insolventi alla Data di Riferimento non è corredata di nota integrativa, pertanto, in merito ai criteri di valutazione delle poste dell’attivo immateriale si è fatto riferimento alle note integrative del bilancio al 31.12.2003 ed al bilancio infrannuale alla data del 30.09.2004 ultimi documenti ufficiali disponibili approvati rispettivamente dall’assemblea dei soci e dal Consiglio di Amministrazione. Secondo quanto riportato nei suddetti bilanci, i criteri applicati nella valutazione delle voci che compongono le immobilizzazioni immateriali sono conformi a quanto disposto dall’art. 2426 c.c. e nella prospettiva di continuazione dell’attività d’impresa. Si riporta quanto esposto nelle note integrative:

“Le immobilizzazioni immateriali si riferiscono a costi aventi utilità pluriennale, contabilizzati al costo di acquisizione o di produzione, comprensivo di eventuali oneri accessori di diretta imputazione. Tali costi sono sistematicamente ammortizzati in funzione della loro residua possibilità di utilizzazione e sono esposti nell’attivo dello stato patrimoniale al netto degli ammortamenti effettuati. Gli ammortamenti sono stati, altresì, proporzionati alla frazione di esercizio. Tali costi sono imputati a conto economico qualora si ravvisi la cessazione dell’utilità futura; queste svalutazioni vengono riprese qualora vengano meno i motivi della svalutazione stessa. I costi di impianto e ampliamento e di pubblicità di cui si è constatata l’utilità pluriennale sono stati iscritti nell’attivo dello stato patrimoniale, sono ammortizzati sulla base di una vita utile di cinque anni. Le licenze d’uso di programmi software sono ammortizzate sulla base di una vita utile di tre anni”.

Limitatamente ad Air Europe ed a Volare Airlines, inoltre: “I costi di formazione del personale navigante (comandanti, piloti, assistenti di volo) e del personale di terra (tecnici addetti alle manutenzioni) sono ammortizzati in cinque anni. Tutti i costi relativi al personale dimesso, e precedentemente attribuiti a questa voce, vengono stornati e imputati al conto economico. Le spese relative al normale addestramento e per il mantenimento della qualificazione tecnica ottenuta sono incluse tra le spese d’esercizio.”

Nel bilancio di Volare Airlines è presente una significativa voce relativa all’iscrizione di avviamento: “Gli avviamenti sono stati iscritti nell’attivo dello stato e

corrispondono a quanto pagato a Gruppo Volare Spa in occasione del conferimento d'azienda ed a Air Europe Spa per l'acquisto del ramo d'azienda A320. Essi vengono ammortizzati in venti anni in quanto si ritiene che siano determinati da fattori aventi utilità ripetuta nel tempo. L'apertura delle rotte - a seguito dell'acquisizione degli slots necessari - dovrebbe determinare nel tempo un incremento di valore. Essendo gli slots diritti sostanzialmente perpetuabili per tutta la durata di vita della compagnia, ammortizzare l'avviamento in 20 anni significa inserire un limite temporale al valore ed alla durata degli stessi.”

Tale complesso di entità intangibili, ad eccezione di alcune di esse, alla Data di Riferimento non trova di norma adeguate valutazioni nella situazione patrimoniale delle Società Insolventi. Con riferimento all'iscrizione del valore di avviamento a seguito del conferimento di rami di azienda, lo scrivente ha reputato opportuno mantenere tale valore che esplicita una pluralità di variabili economiche suscettibili di valutazione. In particolare, si ricorda che nelle poste dell'attivo patrimoniale non trovano evidenza esplicita le concessioni di volo, cosiddetti “slots” di cui Volare Airlines dispone. Tali concessioni costituiscono invero l'asset più prezioso e appetibile nel mercato del trasporto aereo, anche in considerazione del fatto che in diversi scali è stato raggiunto il numero massimo di slots assegnabili ai vettori aerei. In conclusione, confidando che nel corso dello svolgimento della Procedura si possa pervenire alla cessione di aziende e/o di rami d'azienda a terzi, si ritiene non solo presumibile ma del tutto opportuno che i futuri acquirenti riconoscano un valore positivo all'avviamento.

### 3.7 Gli elementi materiali del patrimonio

Le immobilizzazioni materiali delle Società Insolventi, alla Data di Riferimento, includono prevalentemente impianti e macchinari, attrezzature industriali e commerciali ed altri beni. La situazione infrannuale da bilancio di verifica delle Società Insolventi alla Data di Riferimento non è corredata di nota integrativa, pertanto, in merito ai criteri di valutazione delle poste dell'attivo materiale abbiamo fatto riferimento alle note integrative dei bilanci al 31.12.2003 ed ai bilanci infrannuali alla data del 30.09.2004. Sulla base di quanto riportato nei suddetti bilanci, le immobilizzazioni materiali:

- sono esposte in bilancio al netto dei relativi fondi di ammortamento comprensivi di quelli anticipati;
- sono iscritte, ai sensi dell'art. 2426 c.c. comma 1, al costo di acquisto, di costruzione o al valore di perizia per i cespiti provenienti da conferimento.

In merito alle immobilizzazioni materiali delle Società Insolventi sono stati analizzati i

valori riferiti ai valori di libro al netto degli ammortamenti e delle svalutazioni. Pur non avendo effettuato un inventario fisico delle immobilizzazioni di cui in parola, alla luce delle analisi effettuate, si ritiene che i valori riportati nelle situazioni infrannuali da bilancio di verifica delle Società Insolventi alla Data di Riferimento possano essere considerati, nella generalità dei casi, ragionevolmente attendibili. Si sottolinea, comunque, che la valorizzazione di una parte significativa delle suddette categorie di beni materiali dipenda, essenzialmente, dalla loro utilizzabilità nello svolgimento dell'attività di impresa che, nella fattispecie, in seguito alle auspiccate dismissioni da realizzarsi nel corso della Procedura, farà capo a soggetti terzi. Poiché la finalità primaria perseguita dalla Procedura consiste nella conservazione del patrimonio produttivo, le stime degli attivi patrimoniali delle Società Insolventi devono necessariamente essere effettuate in ipotesi di continuazione dell'attività d'impresa mediante la cessione dell'impresa stessa a terzi.

### 3.8 Le immobilizzazioni finanziarie delle Società Insolventi

Le immobilizzazioni finanziarie iscritte nelle situazioni infrannuali da bilancio di verifica alla Data di Riferimento delle Società Insolventi sono rappresentate in massima parte da partecipazioni in imprese controllate e collegate e da crediti immobilizzati per depositi cauzionali o vincolati verso fornitori. Gli effetti della fase di crisi attraversata dal Gruppo Volare, dal punto di vista contabile e di bilancio, trovano espressione anche nella consistente svalutazione delle partecipazioni di Gruppo Volare. Si ribadisce che anche in questo caso la valorizzazione di una parte significativa delle suddette partecipazioni dipende, essenzialmente, dalla loro utilizzabilità nello svolgimento dell'attività di impresa che, nella fattispecie, in seguito alle auspiccate dismissioni da realizzarsi nel corso della Procedura, farà capo a soggetti terzi. Tale complesso di partecipazioni, ad eccezione di alcune di esse, alla Data di Riferimento ed in ipotesi di continuazione dell'attività d'impresa in capo a terzi, non sempre trova adeguate valorizzazioni nelle situazioni patrimoniali delle Società Insolventi. Non è pertanto possibile escludere che nel corso dello svolgimento della Procedura si possa pervenire alla cessione di aziende e/o di rami d'azienda a terzi i quali, in sede di acquisizione, presumibilmente dovrebbero riconoscere un valore positivo, ancorché contenuto, alle suddette partecipazioni correlato a valutazioni soggettive ed aspetti negoziali che prescindono dalle consistenze patrimoniali.

### 3.9 Gli elementi attivi del capitale circolante delle Società Insolventi

Sulla base di quanto riportato nelle note integrative dei bilanci al 31.12.2003 ed al 30.09.2004 delle Società Insolventi, sono esposti al valore nominale e rettificati mediante stanziamenti iscritti in funzione delle perdite prevedibili sulla base del valore di presumibile realizzo. Sulla base delle indicazioni fornite dal management delle Società Insolventi, nonché a seguito delle analisi condotte, il Commissario Straordinario ha ritenuto opportuno effettuare le seguenti ulteriori svalutazioni:

- Crediti verso clienti sulla base della ripartizione secondo la scadenza (crediti non ancora scaduti, scaduti da meno di tre mesi, tra tre mesi e un anno, oltre un anno) e la tipologia dei clienti (tour operator, vettori, società di leasing, altri) ed, in mancanza di ulteriori informazioni di dettaglio, è stata effettuata una stima in merito all'esigibilità dei relativi crediti.
- Crediti verso società del Gruppo sono costituiti da crediti vantati nei confronti delle Società Insolventi; detti importi, pertanto, non possono considerarsi di effettiva e certa disponibilità futura pertanto nella generalità dei casi si è deciso di procedere alla loro integrale svalutazione.

#### ***4. LE PROSPETTIVE ECONOMICHE DEL GRUPPO VOLARE***

---

##### ***4.1 Poste dell'attivo patrimoniale del Gruppo Volare***

**Volare Group S.p.A.**

	<b>30.09.2004</b> (*)	<b>30.11.2004</b> (**)	<b>Rettifiche</b>	<b>Valore rettificato</b>
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>3.063</b>	<b>2.931</b>	<b>(146)</b>	<b>2.785</b>
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	1.348	1.258	(92)	1.166
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	254	193	-	193
Immobilizzazioni in corso ed acconti	1.371	1.401	-	1.401
Altre	90	79	(54)	25
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>505</b>	<b>485</b>	<b>-</b>	<b>485</b>
Impianti e macchinario	41	40	-	40
Attrezzature industriali e commerciali	20	20	-	20
Altri beni	444	425	-	425
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>183.040</b>	<b>214.423</b>	<b>(211.313)</b>	<b>3.110</b>
Partecipazioni	178.648	179.035	(178.648)	387
Crediti verso imprese controllate	-	32.665	(32.665)	-
Crediti verso altri	4.392	2.723	-	2.723
<b>Rimanenze</b>	<b>56</b>	<b>44</b>	<b>-</b>	<b>44</b>
<b>Crediti commerciali</b>	<b>9.188</b>	<b>7.720</b>	<b>(7.046)</b>	<b>674</b>
Verso clienti Italia	1.074	1.109	(477)	632
<i>Scaduti fino a tre mesi</i>		211	-	211
<i>Scaduti da tre mesi a un anno</i>		678	(339)	339
<i>Scaduti da oltre un anno</i>		220	(138)	82
Verso clienti UE		5	(5)	-
<i>Scaduti da tre mesi a un anno</i>		5	(5)	-
Verso società del gruppo	8.114	5.280	(5.280)	-
Fatture da emettere	-	100	(53)	47
Note di credito da emettere	-	(5)	-	(5)
Crediti verso fornitori	-	1.231	(1.231)	-
<b>Crediti finanziari verso società del Gruppo</b>		<b>90</b>	<b>(90)</b>	<b>-</b>
<b>Attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>387</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Crediti diversi</b>	<b>226</b>	<b>841</b>	<b>(66)</b>	<b>775</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>132</b>	<b>1.484</b>	<b>-</b>	<b>1.484</b>
<b>Ratei e risconti</b>	<b>1.234</b>	<b>181</b>	<b>-</b>	<b>181</b>
<b>TOTALE</b>	<b>197.831</b>	<b>228.199</b>	<b>(218.661)</b>	<b>9.538</b>

(\*) Bilancio infrannuale approvato dal Consiglio di Amministrazione

(\*\*) Situazione infrannuale da bilancio di verifica

4.2 Immobilizzazioni immateriali

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 2.931</b></p>	<p>Sono così costituite:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Costi di ricerca e sviluppo: Euro 1.258</u></li> </ul> <p>Sono composti da costi di pubblicità (Euro 92), costituiti, per la maggior parte, da sponsorizzazioni, e da costi di ricerca e sviluppo (Euro 1.166) sostenuti per l’implementazione del sistema contabile - amministrativo - gestionale (SAP).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili: Euro 193</u></li> </ul> <p>Sono costituiti da licenze per l’utilizzo di software (SAP, Software Lufthansa, utilizzo sito Eurocontrol, Wingcenzo, interfaccia per il circuito BSP, etc.).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Immobilizzazioni in corso ed acconti: Euro 1.401</u></li> </ul> <p>Trattasi di acconti e anticipi erogati a professionisti incaricati della progettazione della nuova sede sociale in costruzione nel comune di Thiene (Vi) nonché ad oneri di prelocazione del contratto di leasing finanziario relativo.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Altre: Euro 79</u></li> </ul> <p>Sono costituite da migliorie su beni di terzi (Euro 54) ed oneri pluriennali (Euro 25) sostenuti per la realizzazione dei siti internet.</p>
--	---

<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 2.785</b></p>	<p>Sulla base delle indicazioni del <i>management</i> e delle analisi contabili condotte si è deciso di svalutare integralmente la voce relativa ai costi di pubblicità (Euro 92) non sussistendo, a detta dello scrivente Commissario, i presupposti per il mantenimento di tale valore tra le poste dell’attivo patrimoniale.</p> <p>Ugualmente, si reputa opportuno svalutare la voce relativa alle migliorie su beni di terzi (Euro 54), oneri interamente sostenuti per il riassetto degli uffici di Via Pirelli in Milano, il cui contratto di locazione è stato risolto in data antecedente alla stesura della presente relazione.</p> <p>Per quanto attiene le altre voci si mantengono i valori di bilancio.</p>
---	---

#### 4.3 Immobilizzazioni materiali

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 485</b></p>	<p>Sono così costituite:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Impianti e macchinari: Euro 40</u></li> </ul> <p>Sono costituiti da impianti di telecomunicazione (Euro 1), impianti elettrici (Euro 23) e altri impianti e apparecchiature (Euro 16).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Attrezzature industriali e commerciali: Euro 20</u></li> </ul> <p>La voce è costituita da attrezzature industriali (Euro 19) e mezzi di carico e scarico (Euro 1).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Altri beni: Euro 425</u></li> </ul> <p>Sono costituiti da mobili e arredi (Euro 44), macchine di ufficio elettroniche (Euro 380) e automezzi (Euro 1).</p>
<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 485</b></p>	<p>Sulla base delle indicazioni fornite dal <i>management</i> della Società, si è deciso di confermare l’importo sopra indicato anche in funzione dell’eventuale cessione a terzi operatori del settore del complesso aziendale o di singoli rami d’azienda.</p>

#### 4.4 Immobilizzazioni finanziarie

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 214.423</b></p>	<p>Alla Data di Riferimento le immobilizzazioni finanziarie sono costituite dalle seguenti voci:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Partecipazioni in imprese controllate e collegate Euro 179.035:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Volare Airlines S.p.A. (100%): Euro 46.516</li> <li>- Tegel VIII Real Estate BV (100%): Euro 128.206</li> <li>- Multi Servizi Telematici S.p.A. in amministrazione straordinaria (73,9%): Euro 346</li> <li>- Bixesari SA (100%): Euro 3.580;</li> <li>- Brevivet S.p.A. (25%): Euro 387.</li> </ul> </li> <li>▪ <u>Crediti verso imprese controllate Euro 32.665:</u> <p>Sono costituiti da crediti vantati nei confronti di:</p> <p>Air Europe S.p.A. (Euro 22.026) di cui Euro 13.881 relativi per iva di gruppo ed Euro 8.145 relativi al conto corrente di corrispondenza accesi nei confronti della controllata per la regolazione delle transazioni intercompany;</p> <p>Volare Airlines S.p.A. (Euro 10.639) relativi al conto corrente di corrispondenza accesi nei confronti della controllata per la regolazione delle transazioni intercompany.</p> </li> <li>▪ <u>Crediti verso altri Euro 2.723:</u> <p>Sono costituiti per la maggior parte (Euro 2.606) dal deposito cauzionale versato al locatore dell’immobile di Gallarate.</p> </li> </ul>
<p><b>Valore rettificato</b></p>	<p>Sulla base delle informazioni a disposizione del Commissario</p>

<p><b>Euro 3.110</b></p>	<p>Straordinario e delle indicazioni pervenuteci da parte del <i>management</i>, si rileva quanto di seguito riportato.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <u>Partecipazioni in imprese controllate e collegate:</u><ul style="list-style-type: none"><li>- Volare Airlins S.p.A.  In considerazione della situazione della società di cui in parola, anch'essa in amministrazione straordinaria, il Commissario Straordinario considera detto credito non di effettiva e certa disponibilità futura decidendo, pertanto, l'integrale svalutazione dello stesso.</li><li>- Tegel VIII Real Estate B.V.  La società è una holding finanziaria che detiene, quale unica partecipazione, l'intero capitale sociale di Air Europe, società in amministrazione straordinaria. Stante la situazione della partecipata, si reputa opportuno l'integrale svalutazione della società.</li><li>- Multi Servizi Telematici S.p.A.  La società svolgeva attività di call center e di revenue accounting prevalentemente per società del gruppo. Il Tribunale di Busto Arsizio ha decretato lo stato d'insolvenza della società nominando Giudice Delegato il dott. Giuseppe Limongelli e Commissario Straordinario il dott. Carlo Rinaldini, disponendo, altresì, l'annessione di detta società alla procedura già in essere. In considerazione della situazione della società di cui in parola, anch'essa in amministrazione straordinaria, il Commissario Straordinario considera detto credito non di effettiva e certa disponibilità futura decidendo, pertanto, l'integrale svalutazione dello stesso.</li><li>- Bixesarri S.A.  E' una <i>holding</i> di diritto uruguayano acquistata nel mese di marzo 2004 e detterebbe le partecipazioni nelle compagnie aeree argentine Southern Winds Sa (30%) ed AeroVip Sa (20%).  Non si hanno evidenze contabili o documentali della partecipazione di cui in oggetto o delle sue partecipate.  A seguito di dette carenze informative che non consentono allo scrivente Commissario di effettuare una valutazione della società, si ritiene opportuno l'appostamento di un fondo nel passivo a integrale svalutazione della partecipazione in parola. L'importo esposto, pertanto, corrisponde al valore al netto del relativo fondo (Euro 0).</li><li>- Brevivet S.p.A.  E' una società operante nel campo del turismo religioso. Nel bilancio infrannuale al 30.09.2004 era iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie non immobilizzate.  A seguito dei colloqui con il <i>management</i> si conferma il valore iscritto a bilancio, pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza della società.</li></ul></li></ul>
--------------------------	---

	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Crediti verso Air Europe S.p.A.:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- I crediti in parola rappresentano il saldo dei conti correnti di corrispondenza accesi nei confronti della controllante per la regolazione delle transazioni intercompany e il credito derivante dalla procedura di liquidazione dell’IVA di gruppo. In considerazione della situazione della controllata, anch’essa in amministrazione straordinaria, il Commissario Straordinario considera detto credito non di effettiva e certa disponibilità futura decidendo, pertanto, l’integrale svalutazione dello stesso.</li> </ul> </li> <li>▪ <u>Crediti verso Volare Airlines S.p.A.:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rappresentano il saldo dei conti correnti di corrispondenza accesi nei confronti della collegata per la regolazione delle transazioni intercompany. In considerazione della situazione della controllante, anch’essa in amministrazione straordinaria, il Commissario Straordinario considera detto credito non di effettiva e certa disponibilità futura decidendo, pertanto, l’integrale svalutazione dello stesso.</li> </ul> </li> <li>▪ <u>Depositi cauzionali verso terzi:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rappresentano per la parte più rilevante (Euro 2.654) depositi cauzionali versati a garanzia del contratto di locazione relativo alla palazzina di Gallarate. A detta dello scrivente, non sussistono ragioni per la svalutazione di detta voce.</li> </ul> </li> </ul>
--	--

#### 4.5 Rimanenze

<b>Consistenza</b>	Sono così costituite:
<b>Euro 44</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci: Euro 44</u> La voce è relativa prevalentemente a cancelleria e ad oggettistica promozionale.</li> </ul>
<b>Valore rettificato</b>	Si mantiene il valore sopra iscritto.
<b>Euro 44</b>	

#### 4.6 Crediti commerciali

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 7.720</b>	Sono costituiti da crediti commerciali verso clienti nazionali (Euro 1.109), CEE (Euro 5), verso società del gruppo (Euro 5.280) verso clienti per fatture da emettere (Euro 100), verso fornitori (Euro 1.231) e per note di credito da emettere (Euro 5 con segno negativo).
<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 674</b>	<p>Sulla base delle indicazioni fornite dal <i>management</i> e dalle analisi condotte, e tenuto conto dei fondi di svalutazione esistenti, si è ritenuto opportuno effettuare le seguenti rettifiche:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <u>Crediti verso clienti: Euro 1.114</u> La valutazione dei crediti è avvenuta sulla base della nazionalità del cliente (Italia, Unione Europea, extra UE), della tipologia (tour operator, vettori, società di leasing, altri) e dall’anzianità (crediti non ancora scaduti, scaduti da meno di tre mesi, tra tre mesi e un anno, oltre un anno). A fronte di dette considerazioni si è reputato opportuno, anche in ottica puramente prudenziale, svalutare l’importo di cui sopra di Euro 842.</li><li>▪ <u>Crediti verso società del gruppo: Euro 5.280</u> Sono costituiti da crediti verso società del Gruppo Volare e, pertanto, non possono considerarsi esigibili.</li><li>▪ <u>Fatture da emettere: Euro 100</u> Rappresentano fatture da emettere a clienti (Euro 47) e a società del Gruppo (Euro 53) per prestazioni eseguite ma non ancora fatturate. Si è deciso di svalutare per intero l’importo relativo a fatture da emettere nei confronti di società del Gruppo per le considerazioni di cui al punto che precede.</li><li>▪ <u>Note di credito da emettere: Euro (5)</u> Rappresentano note di credito da emettere a clienti. Trattandosi di rettifiche della posizione creditoria che la Società Insolvente vanta nei confronti dei clienti, si è deciso di mantenere il valore di cui sopra.</li><li>▪ <u>Crediti verso fornitori: Euro 1.231</u> Rappresentano importi a credito contabilizzati nei conti accessi ai fornitori. Non avendo lo scrivente informazioni circa la natura di dette voci, ha reputato opportuno, a fini prudenziali, di rettificare per intero l’importo di cui in parola.</li></ul>

#### 4.7 Crediti tributari

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 590</b>	Credito derivante da: <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ritenute d’acconto subite su interessi attivi bancari per Euro 53;</li><li>▪ IRPEG/IRES per Euro 9;</li><li>▪ IRAP per Euro 528.</li></ul>
<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 590</b>	Si mantiene il valore iscritto, corrispondendo tale importo, a quanto indicato dalla Società in sede di dichiarazioni dei redditi.

#### 4.8 Crediti finanziari verso società del Gruppo

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 90</b>	Sono costituiti da crediti finanziari verso AE Leasing Ltd per somme erogate nel corso del 2003 e del 2004.
<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 0</b>	Non essendo il credito di cui in esame esigibile, si svaluta per l’intero.

#### 4.9 Disponibilità liquide

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 1.484</b>	Il saldo delle disponibilità liquide risulta composto come riportato di seguito: <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Depositi bancari e postali: Euro 1.480;</li><li>▪ Denaro e valori in cassa: Euro 4.</li></ul>
<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 1.484</b>	Sulla base delle informazioni raccolte dal Commissario Straordinario si conferma il valore sopra riportato.

4.10 Quadro di sintesi delle ragioni creditorie verso il Gruppo Volare

Volare Group S.p.A.

	30.11.2004 (*)	Causa di prelazione
<b>Debiti verso banche</b>	<b>21.077</b>	Chirografo
<b>Debiti verso obbligazionisti</b>	<b>9.822</b>	Chirografo
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>17.351</b>	
Verso professionisti e prestatori d'opera intellettuale	649	Privilegio ex art. 2751-bis n.2 c.c.
Verso società del Gruppo	1.709	Chirografo
Verso altri	14.993	Chirografo
<b>Debiti di natura finanziaria verso società del Gruppo</b>	<b>45.959</b>	Chirografo
<b>Debiti tributari</b>	<b>15.082</b>	Privilegio ex art. 2752 c.c.
<b>Debiti verso istituti di previdenza</b>	<b>2.484</b>	Privilegio ex art. 2753 c.c.
<b>Debiti verso il personale</b>	<b>2.342</b>	Privilegio ex art. 2751-bis n.1 c.c.
<b>Debiti diversi</b>	<b>10.178</b>	Chirografo
<b>TOTALE</b>	<b>124.295</b>	

(\*) Situazione infrannuale da bilancio di verifica

*4.11 Le poste dell’attivo patrimoniale di Volare Airlines S.p.A.*

*Gruppo Volare – Programma di Cessione ex art. 3 comma 3bis L. 18 febbraio 2004, n. 39 e successive  
modifiche ed integrazioni “Legge Marzano”*

<b>Volare Airlines S.p.a.</b>	<b>30.09.2004</b>	<b>30.11.2004</b>	<b>Rettifiche</b>	<b>Valore rettificato</b>
	(*)	(**)		
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>43.521</b>	<b>41.072</b>	<b>- 28.064</b>	<b>13.008</b>
Costi di impianto e ampliamento	4.340	4.016	- 4.016	-
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	6.417	5.831	- 2.240	3.591
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	285	255	-	255
Avviamento	9.257	9.162	-	9.162
Immobilizzazioni in corso ed acconti	322	-	-	-
Altre	22.900	21.808	- 21.808	-
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>1.698</b>	<b>1.662</b>	<b>- 11</b>	<b>1.651</b>
Impianti e macchinario	618	598	-	598
Attrezzature industriali e commerciali	507	520	-	520
Altri beni	573	544	- 11	533
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>51.747</b>	<b>99.118</b>	<b>- 80.914</b>	<b>18.204</b>
Crediti verso Società del Grup	???	42.562	- 42.562	-
Crediti verso altri	51.747	56.556	- 38.352	18.204
<b>Rimanenze</b>	<b>11.725</b>	<b>5.585</b>	<b>-</b>	<b>5.585</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	11.725	5.585		5.585
<b>Crediti commerciali</b>	<b>60.044</b>	<b>71.160</b>		<b>41.845</b>
Verso clienti Italia		20.205	0	14.460
<i>Non ancora scaduti</i>		5.973	-	5.973
<i>Scaduti fino a tre mesi</i>		5.278	-	5.278
<i>Scaduti da tre mesi a un anno</i>		7.956	-	7.956
<i>Scaduti da oltre un anno</i>		3.553	-	3.553
<i>Fatture da emettere</i>		2.247	-	2.247
<i>Note credito da emettere</i>		3.119	-	3.119
<i>Fondo Svalutazione</i>		1.683	(5.745)	7.428
Verso clienti UE		9.537		6.179
<i>Non ancora scaduti</i>		869	-	869
<i>Scaduti fino a tre mesi</i>		3.590	-	3.590
<i>Scaduti da tre mesi a un anno</i>		2.462	-	2.462
<i>Scaduti da oltre un anno</i>		2.402	-	2.402
<i>Fatture da emettere</i>		588	-	588
<i>Note credito da emettere</i>		99	-	99
<i>Fondo Svalutazione</i>		275	(3.358)	3.633
Verso clienti Extra-UE		25.155		21.206
<i>Non ancora scaduti</i>		110	-	110
<i>Scaduti fino a tre mesi</i>		1.068	-	1.068
<i>Scaduti da tre mesi a un anno</i>		1.171	-	1.171
<i>Scaduti da oltre un anno</i>		3.948	-	3.948
<i>Fatture da emettere</i>		19.465	-	19.465
<i>Note credito da emettere</i>		22	-	22
<i>Fondo Svalutazione</i>		585	(3.949)	4.534
Crediti in contenzioso		3.779		3.779
Fatture da emettere a clienti in contenzioso		4.378		4.378
Note a credito da emettere a clienti in contenzioso		(252)		(252)
<i>(Fondo svalutazione crediti in contenzioso)</i>		(6.525)	(1.380)	(7.905)
Verso società del gruppo	-	113	(113)	-
Fatture da emettere		789	(789)	
Note credito da emettere		-33	33	
Crediti verso fornitori		14.014	(14.014)	-
<b>Crediti finanziari verso società del gruppo</b>		<b>6.626</b>	<b>(6.626)</b>	<b>-</b>
<b>Attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>782</b>	<b>782</b>		<b>782</b>
<b>Crediti diversi</b>	<b>733</b>	<b>444</b>	<b>(294)</b>	<b>150</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>1.549</b>	<b>295</b>		<b>295</b>
<b>Ratei e risconti</b>	<b>4.209</b>	<b>420</b>	<b>-</b>	<b>420</b>
<b>TOTALE</b>	<b>176.008</b>	<b>227.164</b>	<b>- 115.909</b>	<b>81.940</b>

*4.12 Le immobilizzazioni immateriali*

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 41.072</b></p>	<p>Sono così costituite:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Costi di impianto e ampliamento: Euro 4.016</u> Sono composti da Spese societarie (Euro 36) e spese di formazione di personale (Euro 3.980)</li> <li>▪ <u>Costi di ricerca e sviluppo: Euro 5.831</u> Sono composti da costi di pubblicità (Euro 5.234), costituiti, per la maggior parte, da sponsorizzazioni, e da costi di ricerca e sviluppo (Euro 597) sostenuti l’avvio della line di business Volare Web.</li> <li>▪ <u>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili: Euro 255</u> Sono costituiti da licenze per l’utilizzo del sistema di contabilità – amministrativo gestionale SAP</li> <li>▪ <u>Avviamento: Euro 9.162</u> Trattasi dell’avviamento acquisito a seguito del conferimento di rami d’azienda da parte delle società del gruppo Gruppo Volare S.p.A. e Air Europe S.p.A.</li> <li>▪ <u>Altre: Euro 21.808</u> Sono costituite da spese per messa in linea di aeromobili (Euro 21.590) e migliorie su beni di terzi (Euro 218).</li> </ul>
<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 13.008</b></p>	<p>Sulla base delle indicazioni del <i>management</i> e delle analisi contabili condotte si è deciso di svalutare integralmente la voce relativa ai costi di impianto e ampliamento (Euro 4.016) e parzialmente i costi di ricerca sviluppo e pubblicità (Euro 2.240), non sussistendo, a detta dello scrivente Commissario, i presupposti per il mantenimento di tale valore tra le poste dell’attivo patrimoniale.</p> <p>Ugualmente, si reputa opportuno svalutare integralmente la voce relativa alle altre immobilizzazioni immateriali (Euro 21.808), oneri interamente sostenuti per areromobili non più in uso e per il riassetto di uffici il cui contratto di locazione è stato risolto in data antecedente alla stesura della presente relazione.</p> <p>Per quanto attiene le altre voci si mantengono i valori di bilancio.</p>

#### 4.13 Immobilizzazioni materiali

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 1.662</b></p>	<p>Sono così costituite:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Impianti e macchinari: Euro 598</u></li> </ul> <p>Sono costituiti da impianti di telecomunicazione (Euro 8), impianti elettrici (Euro 116) e altri impianti e apparecchiature (Euro 474).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Attrezzature industriali e commerciali: Euro 520</u></li> </ul> <p>La voce è costituita da attrezzature industriali (Euro 431) e mezzi di carico e scarico (Euro 89).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Altri beni: Euro 544</u></li> </ul> <p>Sono costituiti da mobili e arredi (Euro 333), macchine di ufficio elettroniche (Euro 187), automezzi (Euro 1), prefabbricati (Euro 12), manuali tecnici di volo (11).</p>
<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 1.651</b></p>	<p>Sulla base delle indicazioni fornite dal <i>management</i> della Società, si è deciso di confermare l'importo sopra indicato anche in funzione dell'eventuale cessione a terzi operatori del settore del complesso aziendale o di singoli rami d'azienda, ad eccezione dei manuali tecnici (Euro 11) in quanto beni funzionalmente connessi all'organizzazione di corsi di formazione del personale non più attuati.</p>

#### 4.14 Le immobilizzazioni finanziarie

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 99.118</b></p>	<p>Alla Data di Riferimento le immobilizzazioni finanziarie sono costituite dalle seguenti voci:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Crediti verso Società del Gruppo Euro 42.562:</u></li> </ul> <p>Sono costituiti da crediti vantati nei confronti di:</p> <p>Gruppo Volare S.p.A. (Euro 22.026) di cui Euro 1.591 relativi per iva di gruppo ed Euro 40.971 relativi al conto corrente di corrispondenza accesi nei confronti della controllante per la regolazione delle transazioni intercompany;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Crediti verso altri Euro 56.556:</u></li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Depositi Cauzionali su Aeromobili: Euro 54.530</li> <li>- Altri Depositi Cauzionali: Euro 32</li> <li>- Depositi Bancari vincolati: 1.994</li> </ul>
<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 18.204</b></p>	<p>Sulla base delle informazioni a disposizione del Commissario Straordinario e delle indicazioni pervenuteci da parte del <i>management</i>, si rileva quanto di seguito riportato.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Crediti verso Società del Gruppo.:</u></li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>- I crediti in parola rappresentano il saldo dei conti correnti di corrispondenza accesi nei confronti della controllante per la regolazione delle transazioni intercompany e il credito derivante dalla procedura di liquidazione dell'IVA di gruppo. In considerazione della situazione della controllante,</li> </ul>

	<p>anch'essa in amministrazione straordinaria, il Commissario Straordinario considera detto credito non di effettiva e certa disponibilità futura decidendo, pertanto, l'integrale svalutazione dello stesso.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Depositi cauzionali su aeromobili:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rappresentano quanto versato ai <i>lessor</i> per gli aeromobili utilizzati in leasing a titolo di riserve di manutenzione (Euro 38.320) e <i>security deposit</i> (Euro 16.020). Lo scrivente Commissario ritiene opportuno svalutare integralmente le riserve di manutenzione, non sussistendo i presupposti per il mantenimento di detta voce tra l'attivo immobilizzato, reputando improbabile la recuperabilità dell'importo in precedenza iscritto. Si conferma invece l'importo iscritto a titolo di deposito cauzionale.</li> </ul> </li> <li>▪ <u>Altri depositi cauzionali:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Sono costituiti da quanto versato a fornitori per contratti di locazione, utenze, etc. (Euro 32). Per le stesse ragioni di cui al punto precedente, a commento delle riserve di manutenzione, si ritiene di dover svalutare integralmente la presente voce.</li> </ul> </li> </ul>
--	---

#### 4.15 Rimanenze

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 5.585</b></p>	<p>Sono così costituite:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Materiale tecnico rotabile: Euro 2.535</u></li> <li>▪ <u>Materiale tecnico consumabile: Euro 2.196</u></li> <li>▪ <u>Rimanenze catering: Euro 362</u></li> <li>▪ <u>Rimanenze uniformi: Euro 320</u></li> <li>▪ <u>Rimanenze gadgets: Euro 172</u></li> </ul>
<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 5.585</b></p>	<p>Si mantiene il valore sopra iscritto.</p>

#### 4.16 Crediti commerciali

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 71.160</b></p>	<p>Sono costituiti da crediti commerciali verso clienti nazionali (Euro 20.205), CEE (Euro 9.537), verso società del gruppo (Euro 869), verso fornitori (Euro 14.014) e per crediti in contenzioso (Euro 1.380), al netto di fatture e note credito da emettere nonché del fondo svalutazione crediti già iscritto.</p>
---	---

<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 41.845</b></p>	<p>Sulla base delle indicazioni fornite dal <i>management</i> e dalle analisi condotte, e tenuto conto dei fondi di svalutazione esistenti, si è ritenuto opportuno effettuare le seguenti rettifiche:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Crediti verso clienti: Euro 56.277</u></li> </ul> <p>La valutazione dei crediti è avvenuta sulla base della nazionalità del cliente (Italia, Unione Europea, extra UE), della tipologia (tour operator, vettori, società di leasing, altri) e dall’anzianità (crediti non ancora scaduti, scaduti da meno di tre mesi, tra tre mesi e un anno, oltre un anno). A fronte di dette considerazioni si è reputato opportuno, anche in ottica puramente prudenziale, svalutare l’importo di cui sopra di Euro 14.432.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Crediti verso società del gruppo: Euro 869</u></li> </ul> <p>Sono costituiti da crediti verso società del Gruppo Volare e, pertanto, non possono considerarsi esigibili.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Crediti verso fornitori: Euro 14.014</u></li> </ul> <p>Rappresentano importi a credito contabilizzati nei conti accessi ai fornitori. Non avendo lo scrivente informazioni circa la natura di dette voci, ha reputato opportuno, a fini prudenziali, di rettificare per intero l’importo di cui in parola.</p>
--	---

#### 4.17 Crediti tributari

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 84</b></p>	<p>Credito derivante da:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ritenute d’acconto subite su interessi attivi bancari per Euro 9;</li> <li>▪ IRPEG/IRES per Euro 64;</li> <li>▪ IRPEF per Euro 11.</li> </ul>
---	---

<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 84</b></p>	<p>Si mantiene il valore iscritto.</p>
--	--

**4.18 Crediti finanziari verso società del Gruppo**

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 6.626</b>	Sono costituiti da crediti finanziari verso AE Leasing Ltd (Euro 96), da crediti verso Gruppo Volare S.p.A. (Euro 53) e da crediti verso Air Europe S.p.A. (Euro 6.477).
---	--

<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 0</b>	Non essendo il credito di cui in esame esigibile, si svaluta per l'intero.
--	--

**4.19 Attività finanziarie non immobilizzate**

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 782</b>	Sono costituite da titoli azionari della Banca Antonveneta.
---	---

<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 782</b>	Si mantiene il valore di iscrizione.
--	--------------------------------------

**4.20 Disponibilità liquide**

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 295</b>	Il saldo delle disponibilità liquide risulta composto come riportato di seguito: <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Depositi bancari e postali: Euro 281;</li><li>▪ Denaro e valori in cassa: Euro 14.</li></ul>
---	---

<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 295</b>	Sulla base delle informazioni raccolte dal Commissario Straordinario si conferma il valore sopra riportato.
--	---

4.21 Quadro di sintesi delle ragioni creditorie verso Volare Airlines S.p.A.

**Volare Airlines S.p.A.**

	<b>30.11.2004 (*)</b>	<b>Causa di prelazione</b>
<b>Debiti verso banche</b>	<b>24.751</b>	Chirografo
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>260.300</b>	
Verso professionisti e prestatori d'opera intellettuale	34	Privilegio ex art. 2751-bis n.2 c.c.
Verso società del Gruppo	41.817	Chirografo
Verso altri	218.450	Chirografo
<b>Debiti di natura finanziaria verso società del Gruppo</b>	<b>21.816</b>	Chirografo
<b>Debiti tributari</b>	<b>13.578</b>	Privilegio ex art. 2752 c.c.
<b>Debiti verso istituti di previdenza</b>	<b>11.260</b>	Privilegio ex art. 2753 c.c.
<b>Debiti verso il personale</b>	<b>11.170</b>	Privilegio ex art. 2751-bis n.1 c.c.
<b>Debiti diversi</b>	<b>17.146</b>	Chirografo
<b>TOTALE</b>	<b>360.022</b>	

(\*) *Situazione infrannuale da bilancio di verifica*

*4.22 Le poste dell'attivo patrimoniale di Air Europe*

**Air Europe S.p.A.**

	<b>30.09.2004</b> (*)	<b>30.11.2004</b> (**)	<b>Rettifiche</b>	<b>Valore rettificato</b>
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>1.067</b>	<b>923</b>	<b>(918)</b>	<b>5</b>
Costi di impianto e ampliamento	453	414	(414)	-
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	561	462	(462)	-
Altre	53	47	(42)	5
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>4.491</b>	<b>4.348</b>	-	<b>4.348</b>
Terreni e Fabbricati	3.368	3.285	-	3.285
Attrezzature industriali e commerciali	796	753	-	753
Altri beni	327	310	-	310
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>9.097</b>	<b>10.389</b>	<b>(9.822)</b>	<b>567</b>
Partecipazioni	1.019	1.019	(1.019)	-
Crediti	8.078	9.370	(8.803)	567
<b>Rimanenze</b>	<b>4.031</b>	<b>4.016</b>	<b>(3.500)</b>	<b>516</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	4.031	4.016	(3.500)	516
<b>Crediti commerciali</b>	<b>24.244</b>	<b>39.397</b>	<b>(36.248)</b>	<b>3.149</b>
Verso clienti Italia		5.472		5.472
Non ancora scaduti		2		2
Scaduti fino a tre mesi		982		982
Scaduti da tre mesi a un anno		1.708		1.708
Scaduti da oltre un anno		2.780		2.780
Verso clienti UE		316		316
Scaduti da tre mesi a un anno		67		67
Scaduti da oltre un anno		249		249
Verso clienti Extra-UE		647		647
Scaduti da tre mesi a un anno		105		105
Scaduti da oltre un anno		542		542
(Fondo svalutazione crediti verso clienti)		(1.120)	(3.287)	(4.407)
Crediti in contenzioso		6.968		6.968
Fatture da emettere a clienti in contenzioso		330		330
Note a credito da emettere a clienti in contenzioso		(1.849)		(1.849)
(Fondo svalutazione crediti in contenzioso)		(5.449)		(5.449)
Verso società del gruppo		27.541	(27.541)	0
Note di credito da emettere		(125)	-	(125)
Fatture da emettere		1.246	-	1.246
Crediti verso fornitori		5.420	(5.420)	-
<b>Crediti finanziari verso società del gruppo</b>		<b>7.642</b>	<b>(7.642)</b>	<b>-</b>
<b>Crediti diversi</b>	<b>4.319</b>	<b>4.069</b>	<b>(3.375)</b>	<b>694</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>314</b>	<b>210</b>	-	<b>210</b>
<b>Ratei e risconti</b>	<b>368</b>	<b>20</b>	-	<b>20</b>
<b>TOTALE</b>	<b>47.931</b>	<b>71.014</b>	<b>(61.505)</b>	<b>9.509</b>

(\*) Bilancio infrannuale approvato dal Consiglio di Amministrazione

(\*\*) Situazione infrannuale da bilancio di verifica

4.23 Immobilizzazioni immateriali

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 923</b></p>	<p>Sono così costituite:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Costi di impianto ed ampliamento: Euro 414</u></li> </ul> <p>Sono costituiti da costi per la formazione del personale.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità: Euro 462</u></li> </ul> <p>La voce comprende i costi di pubblicità.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Concessione, licenze, marchi e diritti simili: Euro 0</u></li> </ul> <p>La voce, interamente ammortizzata, si riferisce a licenze d’uso di programmi software vari tra cui SAP.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Altre: Euro 47</u></li> </ul> <p>La voce comprende le spese di messa in linea aeromobili (42), le migliorie su beni di terzi (5). Trattasi dei costi storici sostenuti dalla Società per migliorie relative all’immobile ad uso ufficio sito in Gallarate.</p>
--	---

<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 5</b></p>	<p>A fini prudenziali, si è deciso di svalutare pressoché per intero la posta dell’attivo qui in esame anche in considerazione dell’accesso alla Procedura che pone, come premessa, la dichiarazione dello stato di insolvenza. Nello specifico, trovano allocazione in bilancio le sole spese relative alle licenze dei software, peraltro interamente ammortizzate alla Data di Riferimento, e le migliorie su beni di terzi avendo le stesse ad oggetto l’immobile condotto in locazione in Gallarate ove viene svolta l’attività aziendale.</p>
---	---

#### *4.24 Immobilizzazioni materiali*

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 4.348</b></p>	<p>Sono così costituite:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Terreni e fabbricati: Euro 3.285</u></li> </ul> <p>La voce accoglie i seguenti beni:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- fabbricati ad uso civile per Euro 29;</li> <li>- magazzino merci Malpensa per Euro 3.256.</li> </ul> <p>I fabbricati ad uso civile si riferiscono a n. 3 box di proprietà della Società ubicati in Gallarate presso la sede legale.</p> <p>Il magazzino merci ubicato presso l’aeroporto di Malpensa, di proprietà di SEA S.p.A., è concesso in utilizzo dal proprietario per la durata di dodici anni.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Attrezzature industriali e commerciali: Euro 753</u></li> </ul>
--	--

	<p>Sono costituite da:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Attrezzature industriali: Euro 232;</li> <li>- Attrezzature aeromobili: Euro 482</li> <li>- Apparecchi di segnalazione: Euro 0</li> <li>- Mezzi di carico/scarico: Euro 39</li> </ul> <p>▪ <u>Altri beni: Euro 310</u></p> <p>Sono costituiti da:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- macchine elettroniche ufficio: Euro 121;</li> <li>- mobili e arredi ufficio: Euro 189;</li> <li>- automezzi: Euro 0</li> </ul>
--	---

<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 4.348</b></p>	<p>Dalle informazioni acquisite dal <i>management</i> della Società, si mantiene il valore netto di libro ipotizzandone un'utilità economica futura in caso di collocazione delle stesse presso un terzo operatore del settore. Si precisa, peraltro, che l'esiguo tempo concesso alla Procedura per la redazione della presente relazione nonché le complesse problematiche incontrate a livello contabile-amministrativo già in precedenza evidenziato, non hanno consentito allo scrivente Commissario l'effettuazione di un inventario fisico dei beni oggetto di trattazione, procedura che ci si riserva di effettuare entro la data di formazione dello stato passivo. Si evidenzia, infine, che le informazioni reperite evidenziano la mancanza di un inventario fisico svolto di recente.</p>
---	---

#### 4.25 Immobilizzazioni finanziarie

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 10.389</b></p>	<p>Alla Data di Riferimento le immobilizzazioni finanziarie sono costituite dalle seguenti voci:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Partecipazioni in imprese controllate e collegate: Euro 1.019</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- AE Leasing ltd in liquidazione (99%): Euro 12</li> <li>- Ligabue Gate Gourmet Milano S.p.A. (40%): Euro 1.007.</li> </ul> </li> <li>▪ <u>Crediti verso società del Gruppo: Euro 7.286</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Verso Gruppo Volare: Euro 3.343</li> <li>- Verso Volare Airlines: Euro 3.943</li> </ul> </li> <li>▪ <u>Crediti verso altri: Euro 2.084</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Depositi cauzionali su aeromobili: Euro 1.083;</li> <li>- Altri depositi cauzionali: Euro 845;</li> <li>- Verso società di factoring: Euro 156.</li> </ul> </li> </ul>
---	---

<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 567</b></p>	<p>Sulla base delle informazioni a disposizione del Commissario Straordinario e delle indicazioni pervenuteci da parte del <i>management</i>, si rileva quanto di seguito riportato.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b><u>Partecipazioni in imprese controllate e collegate:</u></b><ul style="list-style-type: none"><li>- AE Leasing ltd in liquidazione</li></ul><p>Da quanto si è appreso dal <i>management</i>, la partecipata è stata costituita nel 1999 ed ha sede sociale a Shannon (Irlanda). Prestava in sub-locazione un aeromobile Boeing 767 ad Air Europe con cui era legata da un contratto della durata di 5 anni (scadenza al 15 dicembre 2005). Detto contratto sembrerebbe essere stato risolto anticipatamente nel corso del 2003. La società dovrebbe essere ad oggi in liquidazione. A detta dello scrivente, pertanto, non sussistono i presupposti per il mantenimento del valore di cui sopra in bilancio.</p><li>- Ligabue Gate Gourmet Milano S.p.A.</li></li></ul> <p>è stata costituita nel 1999; ha sede sociale in Somma Lombardo (VA) - Aeroporto Milano di Malpensa. Si occupa della fornitura di pasti e di altri servizi come la gestione delle vendite a bordo. In data 23.03.2005, l'assemblea straordinaria dei soci ha deliberato l'approvazione della situazione patrimoniale alla Data di Riferimento che evidenzia perdite per oltre Euro 6.693 e di ripianarle i) quanto ad Euro 2.516 mediante azzeramento del capitale sociale, ii) quanto ad Euro 4.177 mediante conferimenti da parte dei soci e iii) di ricostituire il capitale sociale ad Euro 500 mediante emissioni di nuove azioni.</p> <p>Alla luce di quanto sopra, il Commissario Straordinario ritiene opportuno operare la svalutazione integrale della partecipazione.</p> <li>▪ <b><u>Crediti verso società del Gruppo:</u></b><ul style="list-style-type: none"><li>- I crediti in parola rappresentano il saldo dei conti correnti di corrispondenza accesi nei confronti di Gruppo Volare e Volare Airlines per la regolazione delle transazioni intercompany. In considerazione della situazione delle due società, anch'essa in amministrazione straordinaria, il Commissario Straordinario considera detti crediti non di effettiva e certa disponibilità futura decidendo, pertanto, l'integrale svalutazione dello stesso.</li></ul></li> <li>▪ <b><u>Depositi cauzionali su aeromobili:</u></b><ul style="list-style-type: none"><li>- Rappresentano quanto versato ai <i>lessor</i> per gli aeromobili utilizzati in <i>leasing</i> a titolo di riserve di manutenzione (Euro 731) e <i>security deposit</i> (Euro 352). Lo scrivente Commissario ritiene opportuno svalutare integralmente le riserve di manutenzione, non sussistendo i presupposti per il mantenimento di detta voce tra l'attivo immobilizzato reputando improbabile la recuperabilità dell'importo in</li></ul></li>
---	---

	<p>precedenza iscritto. Si conferma, invece, l’importo iscritto a titolo di deposito cauzionale.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Altri depositi cauzionali:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Sono costituiti da quanto versato ai <i>lessor</i> per gli aeromobili utilizzati in <i>leasing</i> a titolo di riserve di manutenzione (Euro 786) e ad altri fornitori per contratti di locazione, utenze, etc. (Euro 59). Per le medesime ragioni di cui al punto che precede si ritiene di svalutare integralmente la voce relativa alle <i>maintenance reserve</i>.</li> </ul> </li> <li>▪ <u>Crediti verso società di factoring:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Si riferiscono a crediti verso la società Aosta Factoring per quanto da questa ancora dovuto alla Società a fronte di crediti ceduti nel corso dell’esercizio. Dall’analisi del credito condotta con il <i>management</i> della Società si è deciso di mantenere detto valore in bilancio.</li> </ul> </li> </ul>
--	--

#### 4.26 Rimanenze

<p><b>Consistenza</b></p> <p><b>Euro 4.016</b></p>	<p>Sono interamente costituite da materie prime, sussidiarie e di consumo; nel caso specifico da uniformi (Euro 55), materiale per catering (Euro 454), materiale di consumo (Euro 7) e da ricambi per aeromobili (Euro 3.500).</p>
--	---

<p><b>Valore rettificato</b></p> <p><b>Euro 516</b></p>	<p>Lo scrivente Commissario apporta una svalutazione integrale della voce relativa ai ricambi per aeromobili. Si precisa che la mancanza di informazioni in merito alle rimanenze qui oggetto di analisi e la difficoltà nella ricostruzione delle operazioni commerciali che hanno portato all’acquisizione di detti beni, non consentono di ritenere attendibile e riscontrabile il valore iscritto a bilancio.</p> <p>Si richiama, inoltre, la relazione della società di revisione Deloitte &amp; Touche S.p.A. incaricata della revisione volontaria del bilancio consolidato al 31.12.2003 rilevava la seguente eccezione: “<i>Il Gruppo non ha effettuato le necessarie svalutazioni per adeguare il valore di parti di ricambio rotabile, iscritto tra le rimanenze, al presumibile valore di realizzazione. Conseguentemente, l’ammontare delle rimanenze esposto in bilancio è sopravvalutato per circa Euro 3,4 milioni [...]</i>”.</p> <p>Si mantengono gli importi relativi alle altre voci.</p>
---	---

#### 4.27 Crediti commerciali

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 39.397</b>	Sono costituiti da crediti commerciali verso clienti (Euro 6.435), verso società del Gruppo (Euro 27.541), per fatture da emettere (Euro 1.576), per note di credito da emettere (Euro 1.974), in contenzioso (Euro 6.968) e verso fornitori (Euro 5.420) ed esposti al netto del fondo svalutazione che assomma ad Euro 6.569.
--	---

<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 3.149</b>	<p>Sulla base delle indicazioni fornite dal <i>management</i> e dalle analisi condotte, e tenuto conto dei fondi di svalutazione esistenti, si è ritenuto opportuno effettuare le seguenti rettifiche:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b><u>Crediti verso clienti</u></b> Sono stati valutati sulla base della scadenza (crediti non ancora scaduti, scaduti da meno di tre mesi, tra tre mesi e un anno, oltre un anno) ed nazionalità (Italia, UE, Extra UE), al fine di accertarne l’effettiva esigibilità.</li><li>▪ <b><u>Crediti verso società del Gruppo</u></b> Sono costituiti da crediti verso società del Gruppo Volare e, pertanto, non possono considerarsi esigibili.</li><li>▪ <b><u>Crediti in contenzioso</u></b> Non sono state apportate rettifiche dal essendo tale voce già svalutata da apposito fondo iscritto al passivo.</li><li>▪ <b><u>Crediti verso fornitori</u></b> Sono stati interamente svalutati mediante apposito fondo appostato nel passivo.</li></ul>
--	--

#### 4.28 Crediti finanziari verso società del Gruppo

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 7.642</b>	Sono costituiti da crediti di natura non commerciale maturati nei confronti di società del Gruppo, in particolare, il dettaglio è il seguente: Volare Airlines Euro 7.403, AE Leasing Ltd Euro 239
---	--

<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 0</b>	Anche per questi crediti, si ritiene opportuna l’integrale svalutazione così come operato dallo scrivente su tutte le partite intercompany ritenendole inesigibili.
--	---

#### 4.29 Crediti diversi

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 4.069</b>	Sono costituiti da crediti per rimborsi assicurativi (Euro 2.517), verso Ministero del Lavoro per mobilità (Euro 121), verso l’Erario per imposte (Euro 540) e verso altri (Euro 891).
---	--

<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 694</b>	<p>Sulla base delle indicazioni fornite dal <i>management</i> nonché delle analisi contabili e fiscali effettuate, si è ritenuto opportuno eseguire le rettifiche riportate di seguito.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <u>Crediti per rimborsi assicurativi</u> La natura della voce di cui in oggetto è illustrata nella nota integrativa al bilancio al 31.12.2003 che qui si riporta: “<i>i crediti per rimborsi assicurativi sono relativi a domande di rimborso per incidenti subiti dagli aeromobili</i>”. Lo scrivente ritiene, in ottica prudenziale, di dover appostare un fondo nel passivo ad integrale svalutazione della posta in oggetto.</li><li>▪ <u>Crediti verso altri</u> La posta è costituita da crediti per i quali la mancanza di riscontri contabili ed informativi non consente l’individuazione dei debitori. E’ nota tuttavia la data di formazione dei crediti che è superiore all’anno solare. Alla luce di quanto esposto si ritiene di dover rettificare l’importo di cui sopra per Euro 858.</li></ul>
--	---

#### 4.30 Disponibilità liquide

<b>Consistenza</b>  <b>Euro 210</b>	<p>Il saldo delle disponibilità liquide risulta composto come riportato di seguito:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Depositi bancari e postali: Euro 150;</li><li>▪ Denaro e valori in cassa: Euro 60.</li></ul>
---	--

<b>Valore rettificato</b>  <b>Euro 210</b>	Sulla base delle informazioni raccolte dal Commissario Straordinario si conferma il valore sopra riportato.
--	---

4.31 Quadro di sintesi delle ragioni creditorie verso Air Europe

**Air Europe S.p.A.**

	<b>30.11.2004 (*)</b>	<b>Causa di prelazione</b>
<b>Debiti verso banche</b>	<b>17.472</b>	Chirografo
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>60.553</b>	
Verso professionisti e prestatori d'opera intellettuale	66	Privilegio ex art. 2751-bis n.2 c.c.
Verso società del Gruppo	7.474	Chirografo
Verso altri	53.013	Chirografo
<b>Debiti di natura finanziaria verso società del Gruppo</b>	<b>29.533</b>	Chirografo
<b>Debiti tributari</b>	<b>1.585</b>	Privilegio ex art. 2752 c.c.
<b>Debiti verso istituti di previdenza</b>	<b>1.034</b>	Privilegio ex art. 2753 c.c.
<b>Debiti verso il personale</b>	<b>1.537</b>	Privilegio ex art. 2751-bis n.1 c.c.
<b>Debiti diversi</b>	<b>17</b>	Chirografo
<b>TOTALE</b>	<b>111.729</b>	

(\*) Situazione infrannuale da bilancio di verifica

4.32 Stato estimativo delle attività del Gruppo Volare

Nella tabella che segue si espone a livello aggregato lo stato estimativo delle tre Società Insolventi.

**Gruppo Volare - Stato estimativo delle attività aggregato**

	<b>Volare Group</b>	<b>Volare Airlines</b>	<b>Air Europe</b>	<b>Aggregato</b>
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>2.785</b>	<b>13.008</b>	<b>5</b>	<b>15.798</b>
Costi di impianto e ampliamento				-
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	1.166	3.591		4.757
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	193	255		448
Avviamento		9.162		9.162
Immobilizzazioni in corso ed acconti	1.401			1.401
Altre	25		5	30
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>485</b>	<b>1.651</b>	<b>4.348</b>	<b>6.484</b>
Terreni e fabbricati			3.285	3.285
Impianti e macchinario	40	598	753	1.391
Attrezzature industriali e commerciali	20	520	310	850
Altri beni	425	533		958
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>3.110</b>	<b>18.204</b>	<b>567</b>	<b>21.881</b>
Partecipazioni	387			387
Crediti verso società del Gruppo				
Crediti verso altri	2.723	18.204	567	21.494
<b>Rimanenze</b>	<b>44</b>	<b>5.585</b>	<b>516</b>	<b>6.145</b>
<b>Crediti commerciali</b>	<b>674</b>	<b>41.845</b>	<b>3.149</b>	<b>45.668</b>
Verso clienti	632	41.845	2.028	44.505
Fatture da emettere	47		1.246	1.293
Note di credito da emettere	(5)		(125)	(130)
<b>Attività finanziarie non immobilizzate</b>		<b>782</b>		<b>782</b>
<b>Crediti diversi</b>	<b>775</b>	<b>150</b>	<b>694</b>	<b>1.619</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>1.484</b>	<b>295</b>	<b>210</b>	<b>1.989</b>
<b>Ratei e risconti</b>	<b>181</b>	<b>420</b>	<b>20</b>	<b>621</b>
<b>TOTALE</b>	<b>9.538</b>	<b>81.940</b>	<b>9.509</b>	<b>100.987</b>

## **5 LE PROSPETTIVE ECONOMICHE DEL GRUPPO VOLARE**

---

L'avvio del progetto ripresa e di salvataggio è stata realizzato adottando una serie di misure al fine di ricostituire immediatamente le attività operative della compagnia aerea nel modo più efficace sia dal punto di vista strategico sia di valorizzazione degli assets per conto della massa creditoria: in via preliminare si osservi che sono state abbandonate tutte le tratte basate sull'Aeroporto di Venezia (i cui “slots” non hanno alcun valore perché non contingentati) e sono state concentrate tutte le operazioni di volo sull'Aeroporto di Linate per il segmento voli di linea/medio e corto raggio verso il Sud Italia e Malpensa per il segmento charter/lungo raggio verso le destinazioni extra U.E. richieste dai Tour Operators italiani. Nel programma di ripresa sono stati considerati tutti i costi aziendali, compresi i costi di noleggio e leasing degli aeromobili e le spese generali e amministrative di gruppo, ad eccezione delle spese tipiche della procedura (prestazioni legali, assistenza contabile e finanziaria, etc.) nonché i costi relativi alle attività in fase di svolgimento per conto del Tribunale di Busto Arsizio. Non sono altresì compresi gli oneri finanziari in quanto fortemente dipendenti dai flussi finanziari extra gestionali (garanzia di Stato, revocatorie, etc.) non prevedibili. Essendo la società in stato di insolvenza e, almeno fino ad oggi, non godendo di credito mercantile da parte degli aeroporti e dei fornitori, tutti i flussi economici sono regolati in anticipo e per contanti, così come i ricavi sono pagati in anticipo rispetto all'effettuazione dei voli. Pertanto lo Stato patrimoniale non presenta poste contabili di debiti v/fornitori o crediti v/clienti, ma solamente debiti bancari e crediti per cauzioni e caparre prestate (in contanti) dal gruppo verso gli Aeroporti e verso le società di noleggio aereo. Avendo il Commissario Straordinario fin dall'inizio comunicato l'intenzione di organizzare un programma di ripresa e salvataggio con l'obiettivo di avviare la cessione della compagnia già nel breve termine, il business plan è stato impostato nell'arco temporale 2005 – 2007.

Il risanamento del Gruppo Volare e, quindi, il valore economico del medesimo, dipendono infatti dalla possibilità che esso torni a produrre risultati positivi in tempi ragionevoli. Le azioni finora attuate hanno aumentato la probabilità che questo si verifichi e si sono sostanziate:

- a) Nella definizione e nell'attuazione di un nuovo modello di business per conseguire un concreto ed immediato recupero di efficienza;
- b) Nella ricostituzione della flotta minima necessaria per conservare al Gruppo la quasi totalità degli slot di cui esso disponeva negli aeroporti di Milano Linate e di Parigi Orly, nonché i diritti di volo su Cuba e quelli esclusivi su Mauritius.

Su questa base si possono valutare le prospettive economiche del Gruppo Volare e le conseguenti possibili ricadute in termini di creazione di valore per i creditori e di maggiore occupazione, ipotizzando la crescita ulteriore della flotta nel corso degli anni 2006 e 2007. A tal fine sono state elaborate proiezioni economiche per ciascuno dei periodi che chiuderanno al 31 dicembre 2005, 2006 e 2007.

Inoltre, poiché attualmente il Gruppo Volare opera senza mezzi propri, si è ritenuto opportuno accompagnare le proiezioni economiche con la stima, tenuto conto anche dei flussi finanziari prospettici delle operazioni, del fabbisogno di capitale necessario per realizzare il Piano.

### **Obiettivi del Piano**

Gli obiettivi che il Piano Industriale 2005-2007 del Gruppo Volare si pone sono i seguenti:

1. Fornire dati e informazioni idonei a consentire di valutare la possibilità che le operazioni del Gruppo possano essere economicamente risanate;
2. Fornire una stima dell'entità dei mezzi finanziari necessari per realizzare il Piano;
3. Consentire all'eventuale acquirente del Gruppo Volare di valutare, qualora condivida il Piano, l'entità dell'impiego di mezzi propri rispetto al fabbisogno finanziario totale che il processo di risanamento richiede, oppure, se la prevista cessione non dovesse avvenire in tempi brevi,
4. Consentire di definire l'entità del debito con garanzia statale necessario per cominciare ad attuare le azioni e le operazioni previste dal Piano, nella consapevolezza che ogni ritardo potrebbe comprometterne il successo.

Conseguentemente il Piano non intende esplorare o rappresentare l'intero potenziale di crescita del Gruppo; è tuttavia evidente che, per tornare leader di mercato e quindi per meglio fronteggiare la concorrenza, il Gruppo, nei prossimi anni, dovrà sviluppare una massa critica superiore a quella prevista nel Piano.

### **Il nuovo modello di business**

- *OMISSIS* -

*- OMISSIS -*

- *OMISSIS* -

- *OMISSIS* -

- *OMISSIS* -

*- OMISSIS -*

- *OMISSIS* -

## ***6 IL PROGRAMMA DI CESSIONE DEL COMPLESSO AZIENDALE E LA SODDISFAZIONE DEI CREDITORI***

---

Posto che una delle finalità precipue della procedura in discorso è quella di salvaguardare il "patrimonio produttivo, mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali" come già rilevato nel caso di Gruppo Volare non sono stati rinvenuti "beni non funzionali all'esercizio dell'impresa", la cui eventuale identificazione viene anch'essa suggerita dalla legge ai fini della elaborazione e realizzazione del Programma. A tal fine risulta necessario definire, in via sufficientemente attendibile anche se preliminare:

- una stima del valore delle attività imprenditoriali da dismettere, sulla base dei valori indicati nella Perizia;
- una definizione della massa passiva, che identifica quantitativamente i creditori da soddisfare;
- una stima della percentuale di soddisfazione dei creditori.

### ***6.1 La stima delle attività imprenditoriali da dismettere***

Con riferimento al primo aspetto, giova evidenziare che la dottrina aziendale e la prassi valutativa hanno sviluppato molteplici Strumenti di stima del valore delle aziende, alcuni molto sofisticati e supportati da una solida base teorica. Tali metodologie, per quanto indubbiamente attendibili e normalmente utilizzate, si basano su dati economico-finanziari storici e prospettici.

Alla luce di tale considerazione, si rileva altresì come la stima del possibile incasso dalla dismissione di complessi aziendali rappresenti un aspetto particolarmente complesso, poiché tutte le ipotesi previsionali devono confrontarsi con la dinamica della domanda e dell'offerta di mercato, che in ultima analisi determina il prezzo cui un'azienda o di un ramo d'azienda vengono poi effettivamente compravenduti. Nel caso di Gruppo Volare, tale considerazione appare particolarmente rilevante in quanto la gran parte del “valore dell'azienda” non è attribuibile a beni immobili ma a dei beni immateriali quali sono i diritti di atterraggio per bande orarie - i cosiddetti “slots” - e tali elementi non si riflettono pienamente nella attuale situazione patrimoniale ed economica della Società stessa. Tali concessioni costituiscono invero l'asset più prezioso e appetibile nel mercato del trasporto aereo, anche in

considerazione del fatto che in diversi scali è stato raggiunto il numero massimo di slots assegnabili ai vettori aerei. Sicuramente il “mercato” stima ancora l’avviamento del Gruppo Volare ed infatti vi sono state diverse manifestazioni d’interesse da parte di importanti gruppi sia italiani che stranieri.

### 6.2 La massa passiva

Essa verrà quantificata a seguito dell’esame dello stato passivo la cui udienza di verifica si terrà avanti il Tribunale di Busto Arsizio, Sez. Fallimentare, il giorno 20 settembre 2005. Si allega di seguito il quadro di sintesi provvisorio delle ragioni creditorie verso Gruppo Volare, stimate sulla base delle risultanze contabili e delle insinuazioni al passivo ricevute fino alla data odierna. Si noti che l’analisi delle insinuazioni al passivo è tutt’ora in corso e alla data del 09.09.2005 sono state presentate oltre 14.000 istanze.

Gruppo Volare - Quadro di sintesi delle ragioni creditorie nei confronti (dati aggregati)

	Volare Group	Volare Airlines	Air Europe	Aggregato	Causa di prelazione
Debiti verso banche	21.077	24.751	17.472	63.299	Chirografo
Debiti verso obbligazionisti	9.822	-	-	9.822	Chirografo
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>15.642</b>	<b>218.484</b>	<b>53.079</b>	<b>287.204</b>	
Verso professionisti e prestatori d’opera intellettuale	649	34	66	748	Privilegio ex art. 2751-bis n.2 c.c.
Verso altri	14.993	218.450	53.013	286.456	Chirografo
Debiti tributari	15.082	13.578	1.585	30.245	Privilegio ex art. 2752 c.c.
Debiti verso istituti di previdenza	2.484	11.260	1.034	14.778	Privilegio ex art. 2753 c.c.
Debiti verso il personale	2.342	11.170	1.537	15.049	Privilegio ex art. 2751-bis n.1 c.c.
Debiti diversi	10.178	17.146	17	27.341	Chirografo
<b>TOTALE</b>	<b>76.627</b>	<b>296.389</b>	<b>74.722</b>	<b>447.739</b>	

La valutazione del suddetto passivo è stata effettuata in relazione ai diversi strumenti di debito secondo i criteri di seguito indicati:

- 1) data di rilevazione del debito: la data di riferimento è la data del decreto di ammissione alla procedura;
- 2) debiti bancari: vengono considerati per il valore del capitale (valore nominale), includendo gli interessi moratori e gli oneri accessori dovuti fino alla data di rilevazione del debito, ad eccezione di quelli assistiti da ipoteca, pegno o privilegio, rispetto ai quali la prelazione trova applicazione anche per gli interessi;
- 3) compensazioni: nell’illustrazione numerica dell’indebitamento si è tenuto conto, ove possibile, delle compensazioni fra posizioni creditorie e posizioni debitorie esistenti fra le medesime parti, ai sensi di legge;

4) gli importi dei debiti contratti con controparti estere, originariamente espressi in divise diverse dall'Euro sono stati convertiti utilizzando i relativi tassi di cambio alle data di riferimento

Si precisa che i dati e le informazioni contenute nel presente Programma ed in particolare in questo capitolo 6, sono riportati a scopo solo illustrativo e non potranno in alcun modo, nemmeno implicitamente, valere quale riconoscimento o accertamento (i) di debiti dovuti da società del Gruppo Volare o di altri impegni; ovvero (ii) di pretese di terzi di qualsivoglia genere e a qualsivoglia titolo nei confronti di società del Gruppo Volare ovvero quale rinuncia o transazione da parte di società del Gruppo Volare o di terzi rispetto a diritti di qualsiasi genere nei confronti di terzi.

### *6.3 Le difficoltà di stima della percentuale di soddisfazione dei creditori.*

Con riferimento alla stima di percentuale di soddisfazione dei creditori, per le ragioni precedentemente esposte, risulta difficile presentare allo stadio attuale del programma una percentuale di stima attendibile, in quanto la gran parte dell'attivo dipenderà dall'esito delle azioni revocatorie promosse (per la quantificazione delle somme soggette a revocatoria vedasi pag. 137 della “Relazione sulle cause di insolvenza” già depositata presso codesto Ministero).

Tale stima risulta, tra l'altro, ancor più difficile in considerazione della difficoltà attuale di prevedere, ad oggi, il valore complessivo dell'intero complesso aziendale e le modalità di imputazione del corrispettivo che sarà pagato dall'acquirente alle diverse componenti dell'attivo del Gruppo Volare.

Peraltro, al fine di quantificare un valore di stima delle aziende facenti capo a Gruppo Volare, si precisa sin da ora che il Commissario ha conferito mandato allo Studio Legale Tributario in association with Ernst & Young nella persona del dr. Roberto Cimetti, di redigere la perizia di stima.

## ***7 LE MODALITÀ DI EFFETTUAZIONE DEL PROGRAMMA DI CESSIONE***

---

Si premette che la procedura di vendita viene dettagliatamente descritta nel "Bando per la Procedura di Vendita del Ramo d'Azienda Gruppo Volare allegato

all'apposita istanza al Ministero delle Attività Produttive per l'autorizzazione all'avvio della procedura di vendita..

Vengono peraltro di seguito indicate le principali modalità di effettuazione del Programma di Cessione.

### 7.1 Principi per lo svolgimento della procedura di cessione

Le trattative per la cessione del complesso aziendale che sarà oggetto di liquidazione saranno condotte secondo criteri che garantiscano la massima sollecitazione degli operatori del settore, adeguata pubblicità, trasparenza e parità di trattamento dei potenziali offerenti e, nel contempo, assicurino una rapida conclusione del processo di dismissione. Si precisa che in pendenza dell'approvazione del presente Programma di Cessione le eventuali operazioni di cessione dovranno essere state autorizzate ai sensi di quanto previsto dall'articolo 5, comma 2 del Decreto Legge 347/2003 e successive modifiche ed integrazioni.

I principi e i criteri guida della procedura di vendita, a cui il Gruppo Volare si atterrà, sono i seguenti:

#### **Pubblicità e trasparenza**

La cessione oggetto del presente Programma avverrà in conformità alle disposizioni di legge, secondo cui "la vendita di beni immobili, aziende e rami di azienda di valore superiore a Euro 51.645,00 è effettuata previo espletamento di idonee forme di pubblicità" (art. 62 comma 2 D.Lgs. n. 270/1999).

Allo stato è in fase di elaborazione un invito a manifestare interesse per le attività imprenditoriali detenute facenti capo al Gruppo Volare. La eventuale prossima sollecitazione di manifestazioni di interesse, qualora pubblicata prima dell'autorizzazione del Ministero delle Attività Produttive, non costituirebbe, tuttavia, l'avvio della procedura di dismissione, collocandosi al di fuori della procedura, ma sarebbe finalizzata principalmente alla raccolta di ulteriori dati e di informazioni utili. Essa rappresenterebbe una fase prodromica, non vincolante né per il Commissario né per il Ministero delle Attività Produttive, alla pubblicizzazione della eventuale cessione del complesso aziendale. Solo successivamente all'approvazione del Programma, le manifestazioni d'interesse potranno essere utilizzate ai fini di pre-qualificare i potenziali acquirenti alla partecipazione alla/e procedurale da adottare ai fini della cessione consentendo peraltro una riduzione dei tempi della procedura, nel migliore interesse dei creditori (fatta salva la possibilità per il Commissario di

ammettere alla procedura di cessione ulteriori soggetti interessati che abbiano manifestato il loro interesse anche a seguito dell'approvazione del Programma).

#### **Gara competitiva sul prezzo senza concessione di esclusiva.**

La procedura sarà finalizzata anche alla massimizzazione degli introiti a beneficio dei creditori. Per conseguire il risultato, si ritiene che dovrà essere gestito un processo competitivo sulla base dei criteri di valutazione di cui alle linee guida del Programma.

#### **Elementi di valutazione delle offerte.**

Oltre all'aspetto economico, gli elementi di valutazione delle offerte saranno basati anche su aspetti industriali e di solidità finanziaria dell'acquirente. Si prevede di richiedere alle controparti interessate, nell'ambito della fase di presentazione delle offerte, (i) la presentazione di un piano di prosecuzione dell'attività imprenditoriale che descriva le principali strategie industriali, di marketing e di distribuzione che si intendono perseguire nonché le politiche relative ai dipendenti; e (ii) un piano finanziario che evidenzi la disponibilità di mezzi finanziari adeguati a sostenere l'acquisizione.

#### **Garanzie dell'acquirente circa il mantenimento del personale e dell'attività produttiva dei complessi industriali acquisiti.**

In ottemperanza alle disposizioni di legge, agli acquirenti del complesso aziendale verrà richiesta la garanzia della prosecuzione dell'attività e del mantenimento del personale per almeno 2 anni dalla data di cessione delle/dei aziende/rami d'azienda. Nell'esecuzione del Programma di Cessione, saranno prevedibilmente oggetto di particolare attenzione le offerte che rispettino l'integrità e l'omogeneità dei complessi aziendali. Nel definire il complesso aziendale, si è tenuto conto della esigenza primaria di mantenere la sua continuità, il suo risanamento e la conservazione dei posti di lavoro esistenti contemperando tuttavia tale esigenza con quella della massimizzazione dei profitti del ricavato a favore dei creditori.

#### **L'accesso alle informazioni relative al complesso aziendale oggetto di cessione.**

L'attività di diffusione di informazioni - che potrà essere avviata con la predisposizione di documenti informativi e con l'eventuale allestimento di data room - dovrà rispondere a due esigenze contrastanti: i) garantire che le controparti interessate trovino adeguata documentazione affinché siano posti in condizione di predisporre offerte vincolanti e definitive; e ii) tutelare la riservatezza di informazioni particolarmente sensibili e strategiche e permetterne l'accesso solo a un limitato

gruppo di controparti particolarmente qualificate sotto il profilo industriale e finanziario.

### **Pagamento dilazionato.**

In via di principio, la Procedura non concederà dilazioni nel pagamento del prezzo pattuito per le attività o le partecipazioni cedute. L'eventuale possibilità di dilazione di pagamento del prezzo potrà essere concessa solo a fronte di adeguate garanzie e comunque per periodi di tempo limitati.

#### *7.2 Linee guida della procedura di cessione.*

Ai fini della realizzazione del Programma di Cessione, il Commissario adotterà una procedura che assicuri nel migliore dei modi il rispetto dei principi indicati al paragrafo che precede, finalizzati a garantire comunque la massima trasparenza del processo di cessione e la necessità di concludere la stessa in un arco temporale breve, data la ristretta autonomia finanziaria di cui dispone il Gruppo Volare. A tal riguardo, il Commissario ritiene che le esigenze di urgenza rappresentate più volte nel presente Programma, nonché l'esigenza di soddisfare le ragioni dei creditori possano essere soddisfatte instaurando una procedura di cessione volta alla individuazione in tempi rapidi di una rosa ristretta di potenziali acquirenti.

Di seguito viene sinteticamente delineato un esempio di procedura che potrà eventualmente essere seguita per l'esecuzione del Programma di Cessione.

A – pubblicazione dell'invito a manifestare interesse:

B - invio, dopo la verifica della sussistenza dei requisiti richiesti nell'invito a manifestare interesse, ai soggetti che hanno manifestato o ancora manifesteranno interesse di un impegno di riservatezza la cui sottoscrizione sarà ritenuta un requisito indispensabile e propedeutico per poter accedere a qualsiasi ulteriore fase della procedura di dismissione;

C - eventuale invio, a seguito della sottoscrizione dell'impegno di riservatezza, di un documento informativo relativo al complesso aziendale oggetto di cessione;

D - unitamente all'invio del documento informativo sarà inviato un documento (cd. Disciplinare, secondo un modello che sarà preventivamente sottoposto all'attenzione del Ministero delle Attività Produttive) che descrive le fasi della procedura di cessione, le condizioni ai quali i soggetti interessati potranno, sulla base delle informazioni contenute nel documento informativo, presentare delle offerte non vincolanti;

E - al termine della fase di valutazione delle offerte non vincolanti potrà essere redatta una lista ristretta di controparti con cui procedere nelle fasi successive della procedura;

F - eventuale svolgimento di una data room, dove i soggetti ammessi alla fase successiva della procedura di cessione potranno raccogliere informazioni circa le attività imprenditoriali oggetto di cessione;

G - invio della bozza del contratto di cessione (anch'esso sarà previamente sottoposto all'attenzione del Ministero delle Attività Produttive) ai soggetti ammessi alla fase successiva della procedura di cessione, con invito agli stessi di formulare proposte di modifica al testo contrattuale;

H - richiesta, accompagnata dal nuovo testo contrattuale rivisto per tener conto delle proposte di modifica degli offerenti, di presentare offerte vincolanti comprensive di apposite garanzie circa gli impegni contenuti in tali offerte, dell'indicazione del prezzo, delle linee guida del piano industriale e della dichiarazione di accettazione del testo contrattuale nella versione definitiva;

I - valutazione comparativa delle offerte vincolanti ricevute, eventuale avvio di una fase di trattative migliorative delle offerte vincolanti, al fine di migliorare la convenienza delle offerte presentate e di selezionare la proposta più conveniente;

L - conclusione della transazione e pagamento del relativo corrispettivo da parte dell'acquirente.

### 7.3 Considerazioni finali in merito all'interesse del mercato

Pur in assenza di un formale invito a manifestare interesse, non ancora pubblicato, tuttavia da una prima analisi del contenuto delle informazioni ricevute durante alcuni contatti preliminari avuti con alcuni dei gruppi operanti nel settore del trasporto aereo, sembra emergere un interesse per il Gruppo Volare anche in considerazione del valore strategico che alcuni slots assumono sul mercato domestico. In tal senso il Commissario si riserva di inoltrare note informative per riferire in ordine ai progressi della procedura di dismissione testè descritta

Con osservanza.

Gallarate, 9 settembre 2005-

Il Commissario Straordinario.

Carlo Rinaldini

