



## PROSPETTO

RELATIVO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DI AZIONI ORDINARIE DI ENAV S.P.A. CON SEDE LEGALE IN ROMA, VIA SALARIA N. 716, ISCRITTA AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA, NUMERO DI REGISTRAZIONE REA 965162, CODICE FISCALE 97016000586 E PARTITA IVA 02152021008, CAPITALE SOCIALE EURO 541.744.385,00 I.V.

### **EMITTENTE**

ENAV S.P.A.

### **OFFERENTE**

MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

### **COORDINATORI DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA**

BARCLAYS BANK PLC  
CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED  
MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.

### **RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO PER L'OFFERTA PUBBLICA E SPONSOR**

MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.

### **JOINT BOOKRUNNER DEL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE**

BARCLAYS BANK PLC  
CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED  
MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.  
BANCA IMI S.P.A.  
J.P. MORGAN SECURITIES PLC  
UNICREDIT CORPORATE & INVESTMENT BANKING

### **ADVISOR DELL'OFFERENTE**

ROTHSCHILD GLOBAL ADVISORY

### **ADVISOR DELL'EMITTENTE**

EQUITA SIM S.P.A.

L'offerta Globale di Vendita ha ad oggetto massime n. 230.000.000 azioni ordinarie e include un'offerta pubblica di vendita di azioni ordinarie rivolta al pubblico indistinto in Italia ed un Collocamento Istituzionale riservato agli Investitori Qualificati in Italia e agli investitori istituzionali esteri, ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A adottata in forza del citato United States Securities Act del 1933, come successivamente modificata.

Il Prospetto è costituito dal Documento di Registrazione, dalla Nota Informativa e dalla Nota di Sintesi, ai sensi dell'art. 94, comma 4, del d.lgs. n.58 del 1998.

Il Documento di Registrazione è stato depositato presso la Consob in data 08/07/2016, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 01/07/2016, protocollo n. 0061337/16. La Nota Informativa e la Nota di Sintesi sono state depositate presso la Consob in data 08/07/2016 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 07/07/2016, protocollo n. 0063396/16. Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi, che costituiscono il Prospetto, devono essere letti congiuntamente tra loro.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto non comporta alcun giudizio di Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi. Il Prospetto è disponibile presso la sede legale dell'Emittente, del Responsabile del Collocamento e dei soggetti collocatori, nonché sul sito Internet dell'Emittente [www.enav.it](http://www.enav.it), del Responsabile del Collocamento, dei soggetti collocatori e di Borsa Italiana S.p.A. Una copia cartacea del Prospetto verrà consegnata gratuitamente a ogni potenziale investitore che ne faccia richiesta.



AIR TRAFFIC  
CONTROL

## INDICE

<b>NOTA DI SINTESI .....</b>	<b>13</b>
<b>DEFINIZIONI .....</b>	<b>15</b>
<b>SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE.....</b>	<b>21</b>
<b>SEZIONE B – EMITTENTE ED EVENTUALI GARANTI .....</b>	<b>22</b>
<b>SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI .....</b>	<b>33</b>
<b>SEZIONE D – RISCHI .....</b>	<b>36</b>
<b>SEZIONE E – OFFERTA .....</b>	<b>51</b>
<b>DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE .....</b>	<b>59</b>
<b>DEFINIZIONI .....</b>	<b>61</b>
<b>GLOSSARIO .....</b>	<b>69</b>
<b>1. PERSONE RESPONSABILI .....</b>	<b>93</b>
<b>1.1 Responsabili del Documento di Registrazione .....</b>	<b>93</b>
<b>1.2 Dichiarazione di responsabilità .....</b>	<b>93</b>
<b>2. REVISORI LEGALI DEI CONTI.....</b>	<b>94</b>
<b>2.1 Revisori legali dell’Emittente .....</b>	<b>94</b>
<b>2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione .....</b>	<b>95</b>
<b>3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....</b>	<b>96</b>
<b>3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.....</b>	<b>97</b>
3.1.1 Dati selezionati economici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 .....	97
3.1.2 Dati selezionati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....	101
3.1.3 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....	105
3.1.4 Composizione dei Ricavi al 31 marzo 2016 e 2015 .....	110
3.1.5 Composizione dei Ricavi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....	111
3.1.6 Liquidità / Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....	112
3.1.7 Analisi dei flussi di cassa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.....	114
3.1.8 Utile per azione per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....	115
3.1.9 Principali indicatori economici e finanziari al 31 marzo 2016 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....	116

3.1.10	Altre informazioni per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 .....	121
3.1.11	Altre informazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....	121
<b>4.</b>	<b>FATTORI DI RISCHIO.....</b>	<b>122</b>
<b>4.1</b>	<b>Fattori di rischio relativi all’Emittente e al Gruppo Enav .....</b>	<b>122</b>
4.1.1	Rischi connessi all’evoluzione del quadro normativo internazionale, europeo ed italiano .....	122
4.1.2	Rischi connessi alla sottoscrizione di un nuovo Contratto di Programma .....	126
4.1.3	Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori ...	128
4.1.4	Rischio connesso alla revoca della certificazione sulla fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea.....	137
4.1.5	Rischi connessi alla determinazione delle Tariffe .....	139
4.1.6	Rischi connessi all’operatività delle strutture e delle infrastrutture tecnologiche ...	144
4.1.7	Rischi connessi ai rapporti con il personale .....	147
4.1.8	Rischi connessi all’esecuzione del Piano degli Investimenti .....	149
4.1.9	Rischio connesso all’indebitamento della Società .....	153
4.1.10	Rischio connesso alle variazioni dei tassi di interesse .....	158
4.1.11	Rischio di liquidità .....	158
4.1.12	Rischio di credito.....	161
4.1.13	Rischio connesso all’incapacità dell’Emittente di attuare la propria strategia .....	166
4.1.14	Rischi connessi alla normativa in materia di salute, sicurezza sul lavoro e ambiente .....	166
4.1.15	Rischi connessi alla complessità della struttura organizzativa .....	169
4.1.16	Rischi connessi alla <i>governance</i> e all’applicazione differita di alcune previsioni statutarie .....	169
4.1.17	Rischi connessi ai poteri dello Stato italiano (c.d. <i>golden powers</i> ).....	170
4.1.18	Rischi connessi alla non contendibilità dell’Emittente, al limite al possesso azionario e al controllo del MEF .....	173
4.1.19	Rischi connessi alla politica dei dividendi .....	175
4.1.20	Rischi connessi ai rapporti con parti correlate .....	176
4.1.21	Rischi connessi alla copertura assicurativa .....	178
4.1.22	Rischi connessi alle controversie giudiziarie e amministrative e alla possibile inadeguatezza del fondo rischi e oneri dell’Emittente .....	179
4.1.23	Rischi connessi all’applicazione della normativa europea e italiana in materia di appalti.....	181
4.1.24	Rischi connessi alla responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato e in materia di corruzione .....	183
4.1.25	Rischi connessi al patrimonio immobiliare .....	184
4.1.26	Rischi operativi e reputazionali.....	184

4.1.27	Rischio connesso al rapporto tra attività immateriali e il totale dell'attivo patrimoniale/patrimonio netto .....	185
4.1.28	Rischi connessi all'indebitamento finanziario netto del Gruppo Enav .....	189
4.1.29	Rischio relativo alla stagionalità dei ricavi .....	190
4.1.30	Rischi connessi alla variabilità del fatturato.....	191
4.1.31	Rischio relativo alla mancata sottoposizione a revisione contabile del trimestre chiuso al 31 marzo 2015.....	192
4.1.32	Rischio di cambio.....	192
<b>4.2</b>	<b>Fattori di rischio relativi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo Enav operano.....</b>	<b>193</b>
4.2.1	Rischi connessi ad un eventuale aumento della concorrenza nel settore del controllo del Traffico Aereo .....	193
4.2.2	Rischi relativi alle variazioni del mercato e alla contrazione della domanda.....	195
4.2.3	Rischi relativi alle condizioni macroeconomiche nazionali ed internazionali .....	196
<b>5.</b>	<b>INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE .....</b>	<b>198</b>
<b>5.1</b>	<b>Storia ed evoluzione dell'Emittente .....</b>	<b>198</b>
5.1.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente .....	198
5.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione .....	198
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente .....	198
5.1.4	Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale ...	198
5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente .....	198
<b>5.2</b>	<b>Investimenti.....</b>	<b>203</b>
5.2.1	Strumenti di programmazione degli investimenti .....	203
5.2.2	Investimenti effettuati nel corso dell'ultimo triennio e fino alla Data del Documento di Registrazione .....	205
5.2.3	Descrizione dei principali investimenti in corso di realizzazione .....	211
5.2.4	Descrizione dei principali investimenti futuri .....	212
<b>6.</b>	<b>PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....</b>	<b>214</b>
<b>6.1</b>	<b>Principali attività.....</b>	<b>214</b>
6.1.1	Introduzione .....	214
6.1.2	Descrizione delle principali attività del Gruppo Enav.....	235
6.1.3	Quadro normativo di riferimento relativo ad Enav .....	251
6.1.4	I livelli di <i>performance</i> di Enav .....	311
6.1.5	Lo sviluppo tecnologico del Gruppo Enav .....	322
6.1.6	Il modello organizzativo del Gruppo Enav.....	325
<b>6.2</b>	<b>Principali mercati e posizionamento competitivo.....</b>	<b>331</b>
<b>6.3</b>	<b>Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti paragrafi.....</b>	<b>344</b>

6.4	Dipendenza da brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione .....	345
6.5	Posizione concorrenziale .....	345
7.	<b>STRUTTURA ORGANIZZATIVA</b> .....	347
7.1	Descrizione del Gruppo cui appartiene l’Emittente.....	347
7.2	Descrizione delle società controllate dall’Emittente.....	347
7.3	Altre partecipazioni.....	353
8.	<b>IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI</b> .....	357
8.1	<b>Immobilizzazioni materiali</b> .....	357
8.1.1	Beni immobili, impianti e macchinari in proprietà .....	357
8.1.2	Beni immobili in uso .....	363
8.2	<b>Problematiche ambientali</b> .....	365
9.	<b>RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL’EMITTENTE</b> .....	366
9.1	<b>Analisi della situazione finanziaria del Gruppo nei periodi presentati</b> .....	367
9.1.1	Fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sui risultati economici consolidati derivanti dall’attività del Gruppo .....	367
9.2	<b>Analisi dell’andamento della gestione per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015</b> ....	377
9.2.1	Analisi dei conti economici per settori di attività per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 .....	379
9.2.2	Analisi dei ricavi, dei costi operativi e del risultato operativo del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 .....	380
9.2.3	Analisi della Gestione Finanziaria, delle Imposte per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 .....	389
9.3	<b>Analisi dell’andamento della gestione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013</b> .....	391
9.3.1	Analisi dei ricavi, dei costi operativi e del risultato operativo del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.....	394
9.3.2	Analisi della Gestione Finanziaria, delle Imposte e del Risultato Netto di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....	412
9.4	<b>Altri fattori che abbiano avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull’attività dell’Emittente</b> .....	415
9.5	<b>Indicatori economici e finanziari per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013</b> .....	416
10.	<b>RISORSE FINANZIARIE</b> .....	421
10.1	<b>Risorse finanziarie dell’Emittente</b> .....	422
10.2	<b>Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria</b> .....	422
10.2.1	Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.....	423

<b>10.3</b>	<b>Flussi di Cassa.....</b>	<b>450</b>
10.3.1	Flussi di cassa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 .....	451
10.3.2	Flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....	454
<b>10.4</b>	<b>Analisi dell’Indebitamento finanziario netto .....</b>	<b>459</b>
10.4.1	Analisi dell’Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....	460
<b>10.5</b>	<b>Limitazioni all’uso delle risorse finanziarie .....</b>	<b>468</b>
<b>10.6</b>	<b>Fonti previste dei finanziamenti.....</b>	<b>469</b>
<b>10.7</b>	<b>Rating .....</b>	<b>469</b>
<b>10.8</b>	<b>Gestione dei rischi finanziari.....</b>	<b>469</b>
<b>11.</b>	<b>RICERCA, SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE .....</b>	<b>471</b>
11.1	Attività di ricerca e sviluppo .....	471
11.2	Marchi .....	472
11.3	Nomi di dominio .....	473
11.4	Brevetti e modelli di utilità .....	474
11.5	Software .....	474
<b>12.</b>	<b>INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....</b>	<b>475</b>
12.1	Tendenze significative nell’andamento della produzione, delle vendite e delle scorte nell’evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita .....	475
12.2	Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell’Emittente almeno per l’esercizio in corso .....	475
<b>13.</b>	<b>PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI.....</b>	<b>476</b>
<b>14.</b>	<b>ORGANI DI AMMINISTRAZIONE .....</b>	<b>477</b>
14.1	Informazioni circa gli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e gli alti dirigenti.....	477
14.1.1	Consiglio di Amministrazione.....	477
14.1.2	Collegio Sindacale.....	486
14.1.3	Alti Dirigenti .....	491
<b>14.2</b>	<b>Conflitti di interessi .....</b>	<b>495</b>
14.2.1	Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione.....	495
14.2.2	Conflitti di interessi dei membri del Collegio Sindacale.....	495
14.2.3	Conflitti di interessi degli Alti Dirigenti.....	495
14.2.4	Eventuali accordi con l’azionista, clienti, fornitori dell’Emittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti sono stati nominati.....	495
14.2.5	Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti hanno	

	acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, gli strumenti finanziari dell’Emittente dagli stessi posseduti.....	495
<b>15.</b>	<b>REMUNERAZIONI E BENEFICI.....</b>	<b>497</b>
15.1	Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti.....	497
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall’Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi .....	502
<b>16.</b>	<b>PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....</b>	<b>503</b>
16.1	Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale .....	503
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale e dai principali dirigenti con l’Emittente e le società controllate che prevedono un’indennità di fine rapporto.....	504
16.3	Informazioni sui comitati interni .....	504
16.3.1	Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, Comitato per la Remunerazione e Comitato Nomine dell’Emittente.....	504
16.3.2	Comitato Remunerazioni e Nomine .....	505
16.3.3	Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate.....	506
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario.....	508
16.5	Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 231....	514
16.6	Corte dei Conti.....	516
<b>17.</b>	<b>DIPENDENTI.....</b>	<b>518</b>
17.1	Dipendenti .....	518
17.2	Trattamenti di Fine Rapporto .....	520
17.3	Eventuali partecipazioni azionarie e piani di stock option .....	520
17.4	Eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell’Emittente.....	520
17.5	Sistemi premianti.....	521
<b>18.</b>	<b>PRINCIPALI AZIONISTI.....</b>	<b>522</b>
18.1	Principali azionisti della Società.....	522
18.2	Particolari diritti di voto di cui sono titolari i principali azionisti .....	524
18.3	Soggetto che esercita il controllo sull’Emittente .....	524
18.4	Accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell’assetto di controllo dell’Emittente successivamente alla pubblicazione del Documento di Registrazione.....	524
<b>19.</b>	<b>OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....</b>	<b>525</b>
19.1	Operazioni con Parti Correlate Esterne poste in essere dall’Emittente .....	525
	Operazioni con Correlate Esterne dal 31 dicembre 2015 fino alla Data del Documento di Registrazione.....	529



	Descrizione delle principali operazioni con Correlate Esterne poste in essere dal Gruppo ...	530
<b>19.2</b>	<b>Operazioni con Parti Correlate Interne poste in essere dall’Emittente .....</b>	<b>531</b>
	Operazioni con Correlate Interne dal 31 dicembre 2015 fino alla Data del Documento di Registrazione.....	534
	Descrizione delle principali operazioni con Correlate Interne .....	535
<b>19.3</b>	<b>Operazioni poste in essere dall’Emittente con dirigenti con responsabilità strategiche .....</b>	<b>536</b>
<b>20.</b>	<b>INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL’EMITTENTE.....</b>	<b>537</b>
	<b>Introduzione.....</b>	<b>537</b>
<b>20.1</b>	<b>Bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2016.....</b>	<b>538</b>
20.1.1	Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 31 marzo 2016.....	546
20.1.2	Effetti della stagionalità.....	548
20.1.3	Informazioni sulle voci della situazione patrimoniale – finanziaria trimestrale consolidata.....	549
20.1.4	Informazioni sul conto economico trimestrale consolidato.....	564
20.1.5	Altre informazioni .....	570
<b>20.2</b>	<b>Bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.....</b>	<b>576</b>
<b>20.3</b>	<b>Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 .....</b>	<b>591</b>
20.3.1	Informazioni generali .....	591
20.3.2	Forma e contenuto del Bilancio Consolidato .....	591
20.3.3	Perimetro e principi di consolidamento.....	593
20.3.4	Traduzione dei bilanci di società estere.....	594
20.3.5	Aggregazioni aziendali.....	595
20.3.6	Conversione delle poste in valuta.....	596
20.3.7	Principi contabili .....	596
20.3.8	Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottate dalla Società .....	608
<b>20.4</b>	<b>Informazioni sulle voci della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata.....</b>	<b>613</b>
20.4.1	Attività materiali.....	613
20.4.2	Attività Immateriali .....	618
20.4.3	Partecipazioni in altre imprese .....	623
20.4.4	Attività finanziarie correnti e non correnti .....	624
20.4.5	Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite .....	625
20.4.6	Crediti tributari correnti e non correnti .....	627
20.4.7	Crediti commerciali correnti e non correnti .....	628
20.4.8	Rimanenze.....	631

20.4.9	Altre attività correnti .....	632
20.4.10	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	634
20.4.11	Patrimonio Netto .....	634
20.4.12	Fondi rischi e oneri.....	636
20.4.13	TFR e altri benefici ai dipendenti.....	638
20.4.14	Passività finanziarie correnti e non correnti .....	639
20.4.15	Debiti commerciali correnti e non correnti .....	643
20.4.16	Altre passività correnti e non correnti .....	644
20.4.17	Debiti tributari e previdenziali .....	646
<b>20.5</b>	<b>Informazioni sulle voci di conto economico consolidato .....</b>	<b>646</b>
20.5.1	Ricavi da attività operativa e per <i>Balance</i> .....	646
20.5.2	Altri ricavi operativi .....	650
20.5.3	Costi per beni, per servizi, godimento beni di terzi ed altri costi operativi.....	651
20.5.4	Costo del personale .....	653
20.5.5	Costi per lavori interni capitalizzati .....	654
20.5.6	Svalutazioni / Ammortamenti / Accantonamenti.....	654
20.5.7	Proventi e oneri finanziari .....	654
20.5.8	Imposte .....	656
<b>20.6</b>	<b>Altre informazioni .....</b>	<b>657</b>
20.6.1	Informativa per settori operativi.....	657
20.6.2	Garanzie e impegni.....	659
20.6.3	Rapporti con parti correlate .....	659
20.6.4	Attività e passività distinte per scadenza.....	662
20.6.5	Contratti derivati .....	662
20.6.6	Gestione dei rischi.....	664
20.6.7	Utile per azione .....	671
20.6.8	Politica dei dividendi.....	672
20.6.9	Compensi alla società di revisione e ad amministratori e sindaci .....	674
20.6.10	Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio .....	674
<b>20.7</b>	<b>I procedimenti giudiziari e arbitrari.....</b>	<b>675</b>
20.7.1	Procedimenti civili e amministrativi .....	676
20.7.2	Procedimenti arbitrari.....	682
20.7.3	Procedimenti di natura giuslavoristica .....	684
<b>20.8</b>	<b>Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati .....</b>	<b>688</b>
<b>20.9</b>	<b>Data delle ultime informazioni finanziarie.....</b>	<b>688</b>
<b>20.10</b>	<b>Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.....</b>	<b>689</b>

<b>21.</b>	<b>INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....</b>	<b>690</b>
<b>21.1</b>	<b>Capitale azionario.....</b>	<b>690</b>
<b>21.2</b>	<b>Atto costitutivo e statuto .....</b>	<b>691</b>
21.2.1	Oggetto sociale e scopi dell’Emittente .....	691
21.2.2	Sintesi delle disposizioni statutarie aventi ad oggetto gli organi di amministrazione, direzione e controllo .....	692
21.2.3	Diritti, privilegi e restrizioni attribuiti a ciascuna categoria di azioni esistente .....	699
21.2.4	Modalità di modifica dei diritti dei possessori delle azioni, con l’indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste dalla legge .....	699
21.2.5	Disciplina statutaria relativa alle assemblee ordinarie e straordinarie dell’Emittente .....	699
21.2.6	Disposizioni statutarie che potrebbero avere l’effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell’assetto di controllo dell’Emittente.....	700
21.2.7	Disposizioni statutarie relative all’obbligo di comunicazione al pubblico delle partecipazioni rilevanti .....	702
21.2.8	Disposizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale .....	702
<b>22.</b>	<b>CONTRATTI IMPORTANTI .....</b>	<b>703</b>
<b>22.1</b>	<b>Il Contratto di Programma e il Contratto di Servizio 2013 - 2015 .....</b>	<b>703</b>
<b>22.2</b>	<b>Contratti relativi all’acquisizione della partecipazione in Aireon.....</b>	<b>709</b>
<b>22.3</b>	<b>I contratti relativi alle attività non regolamentate svolte dal Gruppo Enav in Malesia.....</b>	<b>713</b>
<b>22.4</b>	<b>Il Contratto con Techno Sky.....</b>	<b>716</b>
<b>22.5</b>	<b>Il Finanziamento con la Banca Europea per gli Investimenti .....</b>	<b>719</b>
<b>22.6</b>	<b>I Finanziamenti con UniCredit.....</b>	<b>724</b>
<b>22.7</b>	<b>Il finanziamento con Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale S.p.A.....</b>	<b>726</b>
<b>22.8</b>	<b>Il Prestito Obbligazionario 2015 .....</b>	<b>728</b>
<b>23.</b>	<b>INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONE DI INTERESSI.....</b>	<b>732</b>
<b>23.1</b>	<b>Relazioni e pareri di esperti.....</b>	<b>732</b>
<b>23.2</b>	<b>Informazioni provenienti da terzi .....</b>	<b>732</b>
<b>24.</b>	<b>DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO .....</b>	<b>734</b>
<b>25.</b>	<b>INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI .....</b>	<b>735</b>
	<b>NOTA INFORMATIVA .....</b>	<b>737</b>
	<b>DEFINIZIONI .....</b>	<b>739</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONE RESPONSABILI .....</b>	<b>745</b>
<b>1.1</b>	<b>Responsabili della nota informativa .....</b>	<b>745</b>

1.2	Dichiarazione di responsabilità .....	745
2.	<b>FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E ALLE AZIONI .....</b>	<b>746</b>
2.1	Rischi connessi alla possibile mancanza di liquidità e volatilità delle azioni dell’Emittente.....	746
2.2	Rischi connessi all’offerta pubblica e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla data della nota informativa.....	746
2.3	Rischi connessi alla circostanza che l’offerta non genererà proventi in favore dell’Emittente.....	747
2.4	Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni.....	747
2.5	Rischi connessi all’attività di stabilizzazione .....	747
2.6	Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse .....	748
3.	<b>INFORMAZIONI ESSENZIALI.....</b>	<b>750</b>
3.1	Dichiarazione relativa al capitale circolante .....	750
3.2	Fondi propri e indebitamento.....	750
3.3	Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all’offerta .....	751
3.4	Ragioni dell’offerta e impiego dei proventi.....	752
4.	<b>INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....</b>	<b>753</b>
4.1	Descrizione delle azioni .....	753
4.2	Legislazione in base alla quale le azioni sono state emesse .....	753
4.3	Caratteristiche delle azioni .....	753
4.4	Valuta delle azioni.....	753
4.5	Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle azioni e procedura per il loro esercizio .....	753
4.6	Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le azioni sono state o saranno emesse .....	754
4.7	Data prevista per l’emissione / la messa a disposizione delle azioni .....	756
4.8	Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari .....	756
4.9	Indicazione dell’esistenza di eventuali norme in materia di obblighi di offerta al pubblico di acquisto e/o di obbligo di offerta di acquisto residuali in relazione alle azioni.....	758
4.10	Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni della società nel corso dell’ultimo esercizio e dell’esercizio in corso.....	758
4.11	Regime fiscale .....	758
5.	<b>CONDIZIONI DELL’OFFERTA .....</b>	<b>777</b>
5.1	Condizioni, statistiche relative all’offerta globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione .....	777

5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione.....	784
5.3	Fissazione del prezzo di offerta .....	793
5.4	Collocamento, sottoscrizione e vendita.....	799
6.	<b>AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE .....</b>	<b>802</b>
6.1	Domanda di ammissione alla negoziazione e mercati di quotazione .....	802
6.2	Altri mercati regolamentati .....	802
6.3	Collocamento privato contestuale all’offerta .....	802
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario.....	802
6.5	Stabilizzazione .....	802
7.	<b>POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA .....</b>	<b>803</b>
7.1	Azionista venditore.....	803
7.2	Strumenti finanziari offerti in vendita .....	803
7.3	Accordi di lock-up .....	803
8.	<b>SPESE LEGATE ALL’OFFERTA.....</b>	<b>806</b>
8.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all’offerta .....	806
9.	<b>DILUIZIONE.....</b>	<b>807</b>
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall’offerta .....	807
9.2	Ammontare e percentuale della diluizione immediata in caso di non sottoscrizione della nuova offerta.....	807
10.	<b>INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....</b>	<b>808</b>
10.1	Soggetti che partecipano all’operazione.....	808
10.2	Altre informazioni sottoposte a revisione .....	808
10.3	Pareri o relazione degli esperti .....	808
10.4	Informazioni provenienti da terzi .....	808

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

## NOTA DI SINTESI

relativa a  
ENAV S.p.A.



con sede legale in Roma, Via Salaria n. 716,  
iscritta al Registro delle Imprese di Roma, numero di registrazione REA 965162,  
codice fiscale 97016000586 e Partita Iva 02152021008,  
capitale sociale Euro 541.744.385,00 i.v.

Nota di Sintesi depositata presso Consob in data 8 luglio 2016, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 7 luglio 2016, protocollo n. 0063396/16.

La Nota Informativa è stata depositata presso Consob in data 8 luglio 2016, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 7 luglio 2016, protocollo n. 0063396/16.

Il Documento di Registrazione è stato depositato presso Consob in data 8 luglio 2016, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 1 luglio 2016, protocollo n. 0061337/16.

La Nota di Sintesi deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione ed alla Nota Informativa.

L'adempimento di pubblicazione della Nota di Sintesi non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

La Nota Informativa, la Nota di Sintesi e il Documento di Registrazione sono disponibili gratuitamente, a chiunque ne faccia richiesta, presso la sede legale dell'Emittente, del Responsabile del Collocamento e dei soggetti collocatori, nonché sul sito Internet dell'Emittente [www.enav.it](http://www.enav.it), del Responsabile del Collocamento, dei soggetti collocatori e di Borsa Italiana S.p.A.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]



## DEFINIZIONI

<b>Aireon</b>	Aireon LLC, una <i>limited liability company</i> di diritto statunitense, con sede sociale in Delaware (Virginia).
<b>Altri Paesi</b>	Paesi in cui l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.
<b>Azioni</b>	Ciascuna delle azioni ordinarie dell'Emittente che ne costituiscono il capitale sociale, che alla Data della Nota di Sintesi hanno un valore nominale unitario pari a Euro 1, e che a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, per effetto dell'entrata in vigore dello Statuto, saranno prive di valore nominale espresso.
<b>Azionista Venditore o Ministero dell'Economia e delle Finanze o MEF</b>	Il Ministero dell'Economia e delle Finanze.
<b>Banca IMI</b>	Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Largo Raffaele Mattioli, n. 3.
<b>Barclays</b>	Barclays Bank PLC, con ufficio in Regno Unito, 5 The North Colonnade, Canary Wharf, E14 4BB Londra.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice Civile</b>	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942 n. 262, come successivamente integrato e modificato.
<b>Codice della Navigazione</b>	Il Regio Decreto del 30 marzo 1942, n. 327, come successivamente modificato e integrato.
<b>Collocamento Istituzionale</b>	Il collocamento di massime n. 207.000.000 Azioni, corrispondenti al 90% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita, riservato agli Investitori Istituzionali.
<b>Collocatori</b>	I soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
<b>Consob</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>Consorzio per il Collocamento Istituzionale</b>	Il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
<b>Consorzio per l'Offerta Pubblica</b>	Il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.

<b>Contratto di Programma</b>	<p>Il contratto stipulato su base triennale da Enav e il MIT, di concerto con il MEF e il Ministero Difesa ai sensi della Legge 665 del 21 dicembre 1996, al fine di regolamentare le condizioni e gli obiettivi di <i>performance</i> nella fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea.</p> <p>In particolare, il Contratto di Programma disciplina alcuni profili dei servizi erogati da Enav relativamente a (i) gli investimenti e i servizi, anche di rilevanza sociale resi in condizione di non remunerazione dei costi; (ii) i livelli di sicurezza e di qualità dei servizi e la produttività dei fattori impiegati; (iii) i servizi istituzionali da svolgere in proprio e quelli da concedere in appalto o in gestione a terzi; e (iv) le verifiche, gli obblighi di adeguamento e le sanzioni per i casi di inadempienza.</p> <p>Il Contratto di Programma attualmente vigente è relativo al periodo 2013 - 2015. Si segnala che alla Data della Nota di Sintesi è in fase di negoziazione il Contratto di Programma per il periodo 2016 – 2019, il quale sostituirà, unificandoli, sia il Contratto di Programma sia il Contratto di Servizio attualmente vigenti. A partire dal 2020, come previsto dall’articolo 1, comma 679 della Legge n. 208 del 28 dicembre 2015, il Contratto di Programma non avrà più durata quadriennale, come attualmente previsto, bensì durata quinquennale, in modo da essere allineato con la durata del Piano di <i>Performance</i>.</p>
<b>Contratto di Servizio</b>	<p>Il contratto stipulato su base triennale da Enav e il MIT, di concerto con il MEF e il Ministero Difesa ai sensi della Legge 665 del 21 dicembre 1996, al fine di definire i servizi pubblici e il modo in cui Enav deve fornire tali servizi. Il Contratto di Servizio attualmente vigente è relativo al periodo 2015 – 2019. Si segnala che, alla Data della Nota di Sintesi, è in fase di negoziazione il Contratto di Programma per il periodo 2016 – 2019, il quale sostituirà, unificandoli, sia il Contratto di Programma, sia il Contratto di Servizio attualmente vigenti.</p>
<b>Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita</b>	<p>Barclays, Credit Suisse e Mediobanca.</p>
<b>Contratto Istituzionale</b>	<p>Il contratto di collocamento e garanzia relativo al Collocamento Istituzionale che è previsto sia stipulato tra la Società e l’Azionista Venditore ed il Consorzio per il Collocamento Istituzionale.</p>
<b>Credit Suisse</b>	<p>Credit Suisse Securities (Europe) Limited, con sede legale in Regno Unito, One Cabot Square, E14 4QJ Londra.</p>
<b>Data della Nota di Sintesi</b>	<p>La data di approvazione della presente Nota di Sintesi.</p>

<b>Data di Avvio delle Negoziazioni</b>	Il primo giorno in cui le Azioni saranno negoziate sul MTA.
<b>Data di Pagamento</b>	La data in cui avverrà il pagamento delle Azioni, vale a dire il 26 luglio 2016.
<b>Decreto Legge 21</b>	Il Decreto Legge del 15 marzo 2012 n. 21 convertito, con modificazioni in Legge del 11 maggio 2012 n. 56, come successivamente modificato e integrato.
<b>Decreto Legge 332</b>	Il Decreto Legge n. 332 del 31 maggio 1994, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 474 del 30 luglio 1994, come successivamente modificato e integrato.
<b>Decreto Legislativo 231</b>	Il Decreto Legislativo dell'8 giugno 2001, n. 231 recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica", come successivamente modificato e integrato.
<b>Dipendenti</b>	I dipendenti del Gruppo Enav residenti in Italia e in servizio alla data del 15 giugno 2016, ai sensi di un contratto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato, inclusi contratti di apprendistato professionalizzante e che risultino iscritti, alla medesima data del 15 giugno 2016, nei relativi libri matricola ai sensi della legislazione italiana vigente.
<b>Documento di Registrazione</b>	Il documento di registrazione relativo all'Emittente, a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente, del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori, nonché sul sito internet dell'Emittente ( <a href="http://www.enav.it">www.enav.it</a> ) e di Borsa Italiana.
<b>D.P.C.M.</b>	Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "Determinazione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle Finanze nel Capitale ENAV S.p.A.", disponibile presso il seguente link: <a href="http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/finanza_privatizzazioni/SITO_DPCM_ENAV_CORTE_CONTI.pdf">www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/finanza_privatizzazioni/SITO_DPCM_ENAV_CORTE_CONTI.pdf</a> .
<b>Emittente o Enav o la Società</b>	ENAV S.p.A., con sede legale a Roma, Via Salaria n. 716, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 97016000586, Partita IVA 02152021008, numero REA 965162.
<b>Enav North Atlantic</b>	Enav North Atlantic LLC, una società di diritto dello Stato del Delaware con sede sociale in 1221 Brickell Avenue, suite 1200, Miami, FL33131, Stati Uniti.

<b>Gruppo o Gruppo Enav</b>	Collettivamente l'Emittente e le società da questi controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF.
<b>INPS</b>	Istituto Nazionale della Previdenza Sociale, con sede in Roma, Via Ciro il Grande n. 21.
<b>Investitori Istituzionali</b>	Congiuntamente, gli Investitori Qualificati e gli investitori istituzionali all'estero ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della <i>Rule 144A</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato.
<b>Investitori Qualificati</b>	Gli investitori qualificati, come definiti all'articolo 34-ter, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti, fatta eccezione per (i) le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari; (ii) le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; (iii) gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi; e (iv) le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del Decreto Legislativo 23 luglio 1996, n. 415.
<b>ISIN</b>	Acronimo di <i>International Security Identification Number</i> . Codice internazionale per identificare univocamente gli strumenti finanziari.
<b>Joint Bookrunners</b>	Banca IMI, Barclays, Credit Suisse, JP Morgan, Mediobanca e UniCredit.
<b>JP Morgan</b>	JP Morgan Securities PLC, con sede legale in Regno Unito, 25 Bank Street, Canary Wharf, E14 5JP Londra.
<b>Lotto Minimo</b>	Il quantitativo minimo, pari a n. 1.000 Azioni, che gli investitori possono richiedere nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
<b>Lotto Minimo di Adesione Intermedio</b>	Il quantitativo minimo intermedio, pari a n. 5.000 Azioni, che gli investitori possono richiedere nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
<b>Lotto Minimo di Adesione Maggiore</b>	Il quantitativo minimo maggiorato, pari a n. 10.000 Azioni, che gli investitori possono richiedere nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
<b>Lotto Minimo per i Dipendenti</b>	Il quantitativo minimo richiedibile nell'ambito della <i>tranche</i> dell'Offerta Pubblica riservata ai Dipendenti, pari a n. 500 Azioni.
<b>Mediobanca</b>	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1.

<b>Mercato Telematico Azionario o MTA</b>	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Ministero della Difesa</b>	Il Ministero della Difesa con sede in Roma, Via XX Settembre n. 8.
<b>Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti o MIT</b>	Il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, con sede in Roma, Piazzale di Porta Pia 1.
<b>Nota Informativa</b>	La nota informativa relativa alle Azioni, a disposizione del pubblico presso la sede legale dell’Emittente, del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori, nonché sul sito internet dell’Emittente ( <a href="http://www.enav.it">www.enav.it</a> ) e di Borsa Italiana.
<b>Offerta ai Dipendenti</b>	La <i>tranche</i> dell’Offerta Pubblica riservata ai Dipendenti.
<b>Offerta Globale di Vendita o Offerta</b>	L’offerta di massime numero 230.000.000 Azioni dell’Emittente, comprensiva dell’Offerta Pubblica e del Collocamento Istituzionale.
<b>Offerta Pubblica</b>	Offerta pubblica di vendita di un minimo di n. 23.000.000 Azioni, corrispondenti al 10% dell’Offerta Globale di Vendita, rivolta al pubblico indistinto in Italia, con esclusione degli Investitori Istituzionali.
<b>Opzione di Sovrallocazione o <i>Over Allotment</i></b>	L’opzione concessa dall’Azionista Venditore ai Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita per prendere in prestito massime n. 22.600.000 azioni ordinarie dell’Emittente, pari complessivamente al 9,8% delle Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita, ai fini di un’eventuale sovrallocazione ( <i>over allotment</i> ) nell’ambito del Collocamento Istituzionale.
<b>Opzione <i>Greenshoe</i> o <i>Greenshoe</i></b>	L’opzione concessa dall’Azionista Venditore ai Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita, per l’acquisto, al Prezzo Istituzionale (come di seguito definito), di massime n. 22.600.000 Azioni, corrispondenti al 9,8% del numero massimo di Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita, ai fini del rimborso del prestito titoli acceso a seguito dell’eventuale esercizio dell’ <i>Over Allotment</i> nell’ambito del Collocamento Istituzionale.
<b>Parti Correlate</b>	I soggetti individuati sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 “ <i>Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate</i> ”.
<b>Periodo di Offerta</b>	Rispettivamente, il periodo di adesione all’Offerta Pubblica ed il periodo di adesione al Collocamento Istituzionale.
<b>Prestito Obbligazionario</b>	Il prestito obbligazionario emesso da Enav il 4 agosto 2015 e con scadenza al 4 agosto 2022 per un importo in linea capitale pari a 180 milioni di Euro, quotato presso la Borsa del Lussemburgo.

<b>Prezzo di Offerta Pubblica</b>	Il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni oggetto dell’Offerta Pubblica che sarà determinato e comunicato al pubblico.
<b>Prezzo Istituzionale</b>	Il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, che sarà determinato e comunicato al pubblico.
<b>Prezzo Massimo</b>	Il prezzo massimo di collocamento delle Azioni, vincolante ai soli fini dell’Offerta Pubblica e pari a Euro 3,50 per Azione.
<b>Prospetto</b>	Indica il prospetto di offerta e quotazione nella sua interezza, composto dal Documento di Registrazione, dalla Nota Informativa e dalla presente Nota di Sintesi.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data della Nota di Sintesi.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento Intermediari</b>	Il regolamento di attuazione del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli intermediari, adottato da Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento 390</b>	Il Regolamento di Esecuzione (UE) n. 390/2013 della Commissione del 3 maggio 2013, come successivamente modificato e integrato.
<b>Responsabile del Collocamento</b>	Mediobanca
<b>Statuto</b>	Lo statuto sociale dell’Emittente approvato dall’assemblea straordinaria dell’Emittente del 17 giugno 2016, che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell’Emittente sul Mercato Telematico Azionario.
<b>TFR</b>	Il trattamento di fine rapporto dovuto ai Dipendenti ai sensi dell’articolo 2120 del Codice Civile.
<b>TUF</b>	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.
<b>UniCredit</b>	UniCredit Bank AG, succursale di Milano, con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti, 4 – Torre C.

## NOTA DI SINTESI

I termini riportati con lettera maiuscola, ove non espressamente definiti nella presente Nota di Sintesi, sono definiti nell'apposita Sezione "Definizioni" e "Glossario" del Documento di Registrazione e nella Sezione "Definizioni" della Nota Informativa.

La presente Nota di Sintesi, redatta ai sensi del Regolamento (CE) 809/2004, contiene le informazioni chiave relative all'Emittente e al settore di attività in cui lo stesso opera, nonché quelle relative alle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita.

Le note di sintesi sono il risultato della somma dei requisiti informativi noti come elementi (gli **Elementi**). Tali Elementi sono elencati dalla Sezione A alla Sezione E (da A.1 a E.7).

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche delle Azioni e dell'Emittente. La sequenza numerata degli Elementi potrà non essere continua in quanto alcuni Elementi non devono essere inseriti nella presente Nota di Sintesi.

Anche laddove sia richiesto l'inserimento di un Elemento nella presente Nota di Sintesi in ragione delle caratteristiche delle Azioni e dell'Emittente, è possibile che non sia disponibile alcuna informazione relativa a tale Elemento. In tal caso, sarà inserita nella Nota di Sintesi una breve descrizione dell'Elemento e la menzione "non applicabile".

### SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE

<b>A.1</b>	<p>La presente Nota di Sintesi deve essere letta come un'introduzione al Documento di Registrazione e alla Nota Informativa.</p> <p>Qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto nella sua interezza, pertanto non solo della presente Nota di Sintesi, ma anche del Documento di Registrazione e della Nota Informativa.</p> <p>Qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale degli Stati membri, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell'inizio del procedimento.</p> <p>La responsabilità civile incombe solo alle persone che hanno presentato la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente al Documento di Registrazione e alla Nota Informativa o non offre, se letta congiuntamente al Documento di Registrazione e alla Nota Informativa, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire nelle Azioni.</p>
<b>A.2</b>	<p><b>Consenso all'utilizzo della Nota di Sintesi</b></p> <p>L'Emittente non ha espresso il proprio consenso all'utilizzo del Prospetto per la successiva rivendita o collocamento finale di Azioni da parte di intermediari finanziari.</p>

## SEZIONE B – EMITTENTE ED EVENTUALI GARANTI

<b>B.1</b>	<b>Denominazione legale e commerciale dell’Emittente</b>  L’Emittente è denominato ENAV S.p.A..
<b>B.2</b>	<b>Domicilio e forma giuridica dell’Emittente, legislazione in base alla quale l’Emittente opera e suo paese di costituzione</b>  L’Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni e opera ai sensi della legge italiana.  L’Emittente ha sede legale in Via Salaria 716, 00138 Roma, Italia.
<b>B.3</b>	<b>Descrizione della natura delle operazioni correnti dell’Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l’Emittente compete</b>  <u>Panoramica delle attività e natura dei servizi offerti dall’Emittente</u>  Enav è affidataria da parte dello Stato italiano della responsabilità sulla gestione e sul Controllo del Traffico Aereo civile nello spazio aereo italiano in forza di una previsione normativa contenuta nel Codice della Navigazione. L’attuale quadro normativo non individua altri operatori nei Servizi della Navigazione Aerea civile.  Inoltre, la natura dei Servizi e del <i>business</i> svolto, unitamente alle competenze e ai requisiti necessari per lo svolgimento di tali attività, rendono Enav un monopolio naturale.  Il <i>core business</i> della Società consiste nell’espletamento di Attività Regolamentate di Controllo del Traffico Aereo, in particolare (i) nelle fasi di rotta, ossia nella fase in cui l’aeromobile sorvola lo spazio aereo italiano, e (ii) nelle fasi di terminale, ovvero nelle fasi di spostamento a terra nell’aeroporto e nelle fasi di decollo e atterraggio, qualora questi avvengano in un aeroporto che ricade nella sfera di competenza di Enav.  Nella fornitura dei propri Servizi, Enav si avvale di infrastrutture di cui è proprietaria e che comprendono, oltre a 43 Torri di Controllo e quattro Centri di Controllo di Area, vari impianti e attrezzature. In particolare, gli impianti e le attrezzature necessarie al Controllo del Traffico Aereo in fase di rotta sono presenti nei Centri di Controllo di Area, mentre quelli necessari al Controllo del Traffico Aereo in fase di terminale sono presenti nelle Torri di Controllo.  Per remunerare l’erogazione dei Servizi della Navigazione Aerea, la normativa europea e italiana prevede che le compagnie aeree corrispondano al Fornitore di Servizi, ossia a Enav, il pagamento di una Tariffa.



Enav è tenuta a svolgere le proprie attività con elevati livelli di *performance* per quanto riguarda la qualità del servizio offerto ed è il quinto tra i maggiori Fornitori di Servizi nell'Unione europea figurando tra i “*best performing Service Provider*” a livello europeo e globale<sup>1</sup>.

Le attività che costituiscono il *core business* di Enav sono altamente regolamentate e sono disciplinate da un complesso quadro di norme internazionali, dell'Unione europea e nazionali che ne regolano numerosi profili. Vi sono inoltre vari organismi, nazionali e internazionali, che vigilano sul rispetto e l'attuazione di tali norme e provvedono ad un efficace coordinamento della fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea a livello internazionale. Tra i principali si segnalano, ICAO ed Eurocontrol, a livello internazionale, la Commissione europea, a livello dell'Unione europea, e il MIT ed Enac, a livello nazionale.

Il quadro normativo applicabile ad Enav prevede, tra le altre cose, una pianificazione pluriennale contenuta in un Piano di *Performance*, il quale viene condiviso con le autorità nazionali e dell'Unione europea competenti, e nel quale vengono fissati i livelli di *performance*, relativamente a diverse aree (segnatamente efficienza dei costi, sicurezza, capacità dello spazio aereo e condizioni ambientali), che Enav si impegna a raggiungere per ogni Periodo di Riferimento di durata quinquennale.

Nel giugno 2014 Enav ha elaborato una bozza del Piano di *Performance* per il Periodo di Riferimento 2015-2019, che è stata condivisa con le autorità governative nazionali competenti, sulla base della procedura che prevede una prima condivisione con Enac e successivamente con il MIT e il MEF. Tale bozza del Piano di *Performance* è stata quindi inviata da Enac alla Commissione europea nel luglio 2014. A marzo 2015 la Commissione europea, tenendo conto delle valutazioni ricevute dal *Performance Review Body*, ha fornito la propria valutazione di non conformità relativamente alla bozza del Piano di *Performance* con le Decisioni n. 347/2015 (UE) e 348/2015 (UE) del 2 marzo 2015 in relazione alla area prestazionali chiave (KPA) “Efficienza dei Costi” e alla KPA “Capacità dello Spazio Aereo”.

Al fine di tenere conto delle osservazioni effettuate dalla Commissione europea, a luglio 2015 è stata ufficialmente presentata una nuova versione del Piano di *Performance* alla Commissione europea per la sua approvazione.

Per quanto riguarda la KPA “Efficienza dei Costi”, il 15 aprile 2016 la Commissione europea ha emanato la Decisione di Esecuzione (UE) 2016/599 “*relativa alla coerenza di taluni obiettivi inclusi nei piani nazionali rivisti o nei piani per i blocchi funzionali di spazio aereo presentati con gli obiettivi prestazionali a livello dell'Unione europea per il secondo Periodo di Riferimento*” (la **Decisione 599**). Con la Decisione 599 la Commissione ha deciso che la *cost efficiency* presentata dall'Italia è in conformità con gli obiettivi prestazionali a livello dell'Unione europea. Tale decisione era precedentemente stata comunicata agli Stati Membri in occasione del *Single Sky Committee* del 22 febbraio 2016. Per quanto riguarda la KPA “Capacità dello Spazio Aereo”, Enav è in attesa di ricevere una proposta di decisione da parte della Commissione europea.

<sup>1</sup> Fonte: dati forniti da CRCO.

Anche le modalità di determinazione, applicazione e riscossione delle Tariffe sono oggetto della dettagliata normativa di settore, che è comune a tutti gli Stati Membri. In particolare, le Tariffe vengono stabilite prima dell'inizio del Periodo di Riferimento sulla base di una stima dei costi (che includono i costi per il personale, i costi di esercizio, i costi di ammortamento, il costo del capitale e i costi eccezionali) che Enav prevede di sostenere per l'erogazione dei Servizi della Navigazione Aerea e di una stima dei volumi di traffico che la stessa prevede di gestire. Sono inoltre previsti dei dispositivi di ripartizione del rischio (in particolar modo per quanto attiene al rischio di traffico e al rischio di inflazione) che prevedono che i maggiori o i minori ricavi derivanti da scostamenti tra i dati previsionali normativi indicati nel Piano di *Performance* e i dati effettivi vengano totalmente o parzialmente condivisi con gli utenti mediante un aumento o una riduzione corrispondente delle Tariffe nei periodi successivi. L'ammontare derivante dagli scostamenti e che viene imputato nel calcolo della Tariffa per i periodi successivi è il c.d. *Balance*. Si rammenta invece che il rischio costi (ovvero il rischio connesso allo scostamento tra i costi stimati ed imputati nella Tariffa ed i costi effettivi) non è mitigato dal *Balance*.

Oltre alle Attività Regolamentate sopra descritte, Enav svolge anche Attività Non Regolamentate e commerciali consistenti principalmente in servizi di consulenza aeronautica o commesse relative allo svolgimento di servizi sul mercato terzo (vale a dire il mercato non regolamentato), ad esempio Fornitori di Servizi di altri paesi o gestori di aeroporti.

#### Fattori chiave

Si riportano di seguito i fattori che, a giudizio dell'Emittente, rappresentano i punti di forza e le caratteristiche distintive del Gruppo Enav alla Data della Nota di Sintesi.

- (i) Uno tra i principali operatori infrastrutturali leader a livello europeo, che opera come fornitore di servizi critici e di interesse sovra-nazionale su designazione dello Stato italiano senza limiti di durata.
- (ii) Esposizione alla crescita di lungo periodo del settore del trasporto aereo.
- (iii) Regolamentazione incentivante, definita a livello europeo e capace di garantire visibilità nel lungo periodo e spazio per la crescita.
- (iv) Modello di *business* stabile, caratterizzato da protezione rispetto all'andamento dei volumi di traffico e da una base clienti ben diversificata.
- (v) Elevata generazione di flussi di cassa con ulteriore potenziale di crescita.

#### Posizionamento competitivo

I principali elementi caratterizzanti il posizionamento competitivo del Gruppo Enav sono riconducibili a vari fattori.

Per quanto attiene le **Attività Regolamentate**, tali fattori sono:

- (i) la circostanza che, ai sensi della vigente normativa, Enav sia affidataria da parte dello Stato italiano della responsabilità sulla gestione e sul Controllo del Traffico Aereo civile nello spazio aereo italiano senza la previsione di altri operatori nei Servizi della Navigazione Aerea civile;
- (ii) i livelli qualitativi con cui Enav svolge tale servizio, sia in termini di risorse chiave impiegate che di infrastrutture di cui Enav è proprietaria. In particolare si segnala che Enav si avvale di personale altamente qualificato e specializzato, sottoposto ad una continua formazione lungo l'intero arco del percorso professionale; e
- (iii) la capacità di Enav di attrarre sulle rotte dalla stessa gestite il traffico aereo di sorvolo, non solo in ragione della posizione geografica dell'Italia, ma anche in ragione delle *performance* di Enav, soprattutto in materia di capacità dello spazio aereo e di sicurezza.

Per quanto attiene le **Attività Non Regolamentate** il principale fattore è:

- (iv) l'esperienza di Enav nel fornire servizi di consulenza aeronautica a livello internazionale. In particolare il Gruppo Enav ha fornito negli ultimi anni i propri servizi in 28 paesi nel mondo avendo come mercati principali di riferimento la Malesia, gli Emirati Arabi e la Libia.

Nella prestazione dei Servizi, che costituisce il *core business* del Gruppo, Enav è affidataria dallo Stato italiano della gestione e del Controllo del Traffico Aereo civile nello spazio aereo italiano e l'attuale assetto normativo non individua altri operatori nei Servizi della Navigazione Aerea.

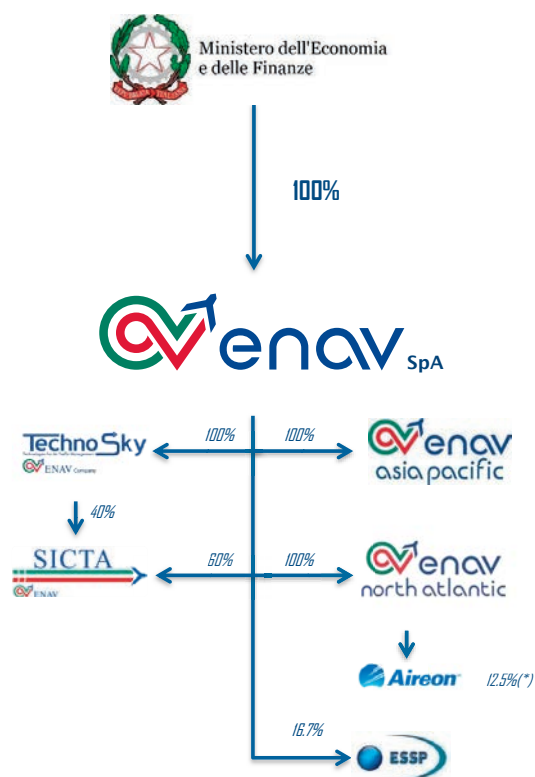
Ciò premesso, e ferma la competenza esclusiva di Enav nello spazio aereo civile italiano, la scelta della rotta da parte dei vettori aerei è orientata da diversi fattori. Tali fattori possono incidere sulla competitività della Società rispetto agli altri Fornitori di Servizi operanti sugli spazi aerei limitrofi a quello nazionale. In particolare:

**(i) Fattori endogeni**

Gli Utenti che effettuano sorvoli (ossia voli che attraversano lo spazio aereo nazionale senza decollare o atterrare da aeroporti situati all'interno del territorio nazionale) orientano la scelta della rotta non solo sulla base della traiettoria di volo orizzontale ottimale per raggiungere la destinazione, ma anche sulla base di altri elementi. Diversamente tale scelta è esclusa per gli Utenti che effettuino voli internazionali (ossia voli che hanno solo come punto di origine o solo come punto di destinazione un aeroporto situato all'interno del territorio nazionale), e, a maggior ragione, per i voli nazionali, (ossia voli che hanno come punto di origine e come punto di destinazione aeroporti situati all'interno del territorio nazionale). In relazione a queste due tipologie di voli, infatti, l'utente non può che attraversare lo spazio aereo italiano, per una parte o per la totalità della distanza percorsa.

	<p>In particolare, gli elementi maggiormente determinanti nella scelta della rotta nei sorvoli da parte degli utenti sono:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) la c.d. capacità dello spazio aereo sorvolato; essa viene misurata in termini di numero di voli che possono interessare uno specifico spazio aereo in un dato periodo temporale, nel rispetto delle condizioni di sicurezza prescritte. In tal senso una maggiore capacità dello spazio aereo implica una maggiore capacità di concentrazione di aeromobili da parte degli Utenti in uno spazio aereo come conseguenza di un più alto tasso di puntualità dei voli;</li> <li>(ii) la sicurezza, ossia l’efficacia della gestione dello spazio aereo volta a ridurre a livelli accettabili i rischi delle operazioni;</li> <li>(iii) il costo della Tariffa, ovvero l’ammontare che l’Utente paga per i Servizi della Navigazione Aerea erogati dal Fornitore di Servizi.</li> </ul> <p><b>(ii) Fattori esogeni</b></p> <p>Rimangono, al contrario, fuori dal controllo della Società fattori quali la chiusura di spazi aerei da parte delle competenti autorità per motivi di ordine pubblico e sicurezza, che possono incidere anch’essi a volte in misura notevole sulla concorrenza con i confinanti Fornitori di Servizi. Ad esempio tale situazione si è verificata a fine agosto 2014 quando, a seguito della crisi libica ed alla chiusura dello spazio aereo del paese, si è determinato per Enav un progressivo decremento delle unità di servizio di sorvolo.</p>
<b>B.4a</b>	<p><b>Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l’Emittente e i settori in cui opera</b></p> <p>A giudizio dell’Emittente, dalla data di chiusura dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 alla Data della Nota di Sintesi, non si sono manifestate tendenze significative nell’andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell’evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo l’attività dell’Emittente.</p>
<b>B.5</b>	<p><b>Descrizione del Gruppo a cui appartiene l’Emittente</b></p> <p>Il capitale sociale dell’Emittente è interamente detenuto dal Ministero dell’Economia e delle Finanze.</p> <p>L’Emittente non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell’articolo 2497 del Codice Civile da parte del MEF, conformemente con quanto disposto dall’articolo 19, comma 6, del Decreto Legge n. 78 del 1 luglio 2009, convertito con modificazioni dalla Legge n. 102 del 3 agosto 2009.</p>

Di seguito viene riportata una rappresentazione grafica del Gruppo cui l'Emittente appartiene alla Data della Nota di Sintesi, con indicazione della partecipazione detenuta in ciascuna società controllate:



(\*) L'acquisizione della partecipazione del 12,5% in Aireon si completerà presumibilmente per la fine del 2017. Alla Data della Nota di Sintesi, Enav detiene infatti, per il tramite di Enav North Atlantic, una partecipazione in Aireon pari al 5,41% del capitale di quest'ultima.

**B.6 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 3% del capitale sociale dell'Emittente, diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti, indicazione del soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del TUF**

Alla Data della Nota di Sintesi:

- il capitale sociale dell'Emittente è integralmente detenuto dal MEF;
- l'Emittente ha emesso esclusivamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie;
- il MEF esercita il controllo sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del TUF, detenendo direttamente il 100% del capitale sociale dell'Emittente; e
- non sussistono accordi che possano determinare una variazione dell'assetto di controllo di diritto dell'Emittente.

Si segnala che, anche in caso di integrale collocamento delle Azioni e di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, alla data di conclusione dell'Offerta Globale di Vendita l'Azionista Venditore continuerà a detenere il controllo di diritto sull'Emittente, mantenendo una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente non inferiore al 51% del capitale sociale.

Azionista	N. Azioni dell'Emittente alla Data della Nota di Sintesi		N. Azioni in vendita oggetto dell'Offerta Globale di Vendita	N. Azioni a seguito dell'Offerta Globale di Vendita		N. Azioni Opzione <i>Greenshoe</i>	N. Azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita ed integrale esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>	
	Azioni	%		Azioni	%		Azioni	%
Ministero dell'Economia e delle Finanze	541.744.385	100%	230.000.000	311.744.385	57,5%	22.600.000	289.144.385	53,4%
Mercato	--	--		230.000.000	42,5%	--	252.600.000	46,6%
<b>Totale</b>	<b>541.744.385</b>	<b>100%</b>	<b>230.000.000</b>	<b>541.744.385</b>	<b>100%</b>	<b>22.600.000</b>	<b>541.744.385</b>	<b>100%</b>

Si segnala che l'articolo 6 dello Statuto prevede, per soggetti diversi dal MEF, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati, un limite al possesso azionario pari al 5% (cinque per cento) del capitale sociale, ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge n. 332 del 31 maggio 1994, convertito con modificazioni con Legge n. 474 del 30 luglio 1994. Il superamento di tale quota di possesso comporta che il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti le azioni detenute in eccedenza rispetto a detto limite massimo sopra indicato non potranno essere esercitati.

<b>B.7</b>	<b>Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente</b>	
	<p>Si riportano le informazioni finanziarie selezionate del Gruppo relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.</p> <p><b>Informazioni finanziarie consolidate selezionate</b></p> <p>Nella tabella che segue sono forniti i principali dati economici consolidati del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.</p>	
	<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Trimestre chiuso al 31 marzo</b>
		<b>2016</b>
		<b>2015</b>
Ricavi da attività operativa	157.505	153.902
Balance	11.535	6.510
Altri ricavi	10.690	10.443
<i>Ricavi</i>	<i>179.730</i>	<i>170.855</i>
Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(2.473)	(1.472)
Costi per servizi	(32.943)	(34.237)
Costo del personale	(118.245)	(115.158)
Costi per godimento beni di terzi	(1.421)	(1.271)
Altri costi operativi	(484)	(539)
Costi per lavori interni capitalizzati	6.208	5.162
<i>Costi</i>	<i>(149.358)</i>	<i>(147.515)</i>
Ammortamenti	(36.394)	(35.747)
Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore	349	66
Accantonamenti	(1.091)	0
<b>Risultato operativo</b>	<b>(6.764)</b>	<b>(12.341)</b>
Proventi finanziari	487	3.826
Oneri finanziari	(2.471)	(1.072)
Utile (perdita) su cambi	122	109
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>(8.626)</b>	<b>(9.478)</b>
Imposte	(187)	(1.393)
<b>Utile/(perdita) del periodo</b>	<b>(8.813)</b>	<b>(10.871)</b>
Utile/(perdita) netta derivante da attività destinate alla dismissione	0	0
<b>Utile/(perdita) del periodo</b>	<b>(8.813)</b>	<b>(10.871)</b>
<b>Attribuibile a:</b>		
Azionisti della Capogruppo	(8.813)	(10.871)
Azionisti di minoranza	0	0

Nella tabella che segue sono forniti i principali dati economici consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>		
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Ricavi da Attività Operativa	792.059	812.638	779.603
<i>Balance</i>	17.708	(16.016)	20.460
Altri Ricavi Operativi	49.109	51.252	54.681
<i>Ricavi</i>	<b>858.876</b>	<b>847.874</b>	<b>854.744</b>
Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Mercati	(9.710)	(7.257)	(9.394)
Costi per Servizi	(141.776)	(153.298)	(145.796)
Costo del Personale	(475.777)	(466.198)	(459.640)
Costi per Godimento Beni di Terzi	(5.906)	(6.972)	(7.346)
Altri Costi Operativi	(3.092)	(2.809)	(8.154)
Costi per Lavori Interni Capitalizzati	29.668	24.660	28.129
<i>Costi</i>	<b>(606.593)</b>	<b>(611.874)</b>	<b>(602.201)</b>
Ammortamenti	(146.715)	(156.364)	(150.542)
Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore	(8.871)	(5.620)	(11.562)
Accantonamenti	(3.259)	(944)	2.856
<b>Risultato operativo</b>	<b>93.438</b>	<b>73.072</b>	<b>93.295</b>
Proventi finanziari	8.333	3.448	4.907
Oneri finanziari	(5.962)	(9.075)	(8.226)
Utile (Perdita) su Cambi	(85)	25	14
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>95.724</b>	<b>67.470</b>	<b>89.990</b>
Imposte	(29.641)	(27.464)	(40.422)
<b>Risultato Netto d'Esercizio</b>	<b>66.083</b>	<b>40.006</b>	<b>49.568</b>
Utile/(Perdita) netta derivante da attività destinate alla dismissione	0	0	0
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>66.083</b>	<b>40.006</b>	<b>49.568</b>
<b>Attribuibile a:</b>			
Azionisti della capogruppo	66.083	40.006	49.568
Azionisti di Minoranza	0	0	0



Nella tabella che segue sono riportati i dati patrimoniali del Gruppo al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014	2013
<b>Attività Non Correnti</b>				
Attività Materiali	1.066.613	1.083.836	1.125.913	1.173.985
Attività Immateriali	121.482	122.092	124.759	131.767
Partecipazioni	33.777	35.314	26.431	167
Attività finanziarie non correnti	15.490	15.687	15.886	16.111
Attività per imposte anticipate	27.458	25.927	27.884	25.470
Crediti tributari non correnti	25.233	25.233	25.232	25.233
Crediti Commerciali non correnti	149.124	124.278	119.499	85.892
<i>Totale Attività Non Correnti</i>	<i>1.439.177</i>	<i>1.432.367</i>	<i>1.465.604</i>	<i>1.458.625</i>
<b>Attività Correnti</b>				
Rimanenze	61.401	62.027	61.691	61.639
Crediti commerciali correnti	226.630	233.547	232.387	288.053
Attività finanziarie correnti	0	0	1.480	0
Crediti Tributari	71.851	90.455	82.573	56.198
Altre attività correnti	22.144	16.653	19.162	30.692
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	205.956	174.141	118.253	94.301
<i>Totale Attività Correnti</i>	<i>587.982</i>	<i>576.823</i>	<i>515.546</i>	<i>530.883</i>
<b>Totale Attività</b>	<b>2.027.159</b>	<b>2.009.190</b>	<b>1.981.150</b>	<b>1.989.508</b>

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2014	2013
<b>Patrimonio Netto</b>				
Capitale sociale	941.744	941.744	1.121.744	1.121.744
Riserve	48.150	53.005	44.660	41.924
Utili/(perdite) portati a nuovo	95.801	29.717	27.652	28.612
Utile/(Perdita) di esercizio	(8.813)	66.083	40.006	49.568
Totale Patrimonio Netto di Gruppo	1.076.882	1.090.549	1.234.062	1.241.848
Totale Patrimonio Netto di Pertinenza di Terzi	0	0	0	0
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>1.076.882</i>	<i>1.090.549</i>	<i>1.234.062</i>	<i>1.241.848</i>
<b>Passività Non Correnti</b>				
Fondi rischi e oneri	6.154	6.339	7.891	10.867
TFR e altri benefici ai dipendenti	60.766	58.068	60.049	53.655
Passività per imposte differite	3.999	4.035	3.279	3.632
Passività finanziarie non correnti	330.565	330.824	181.766	126.415
Debiti commerciali non correnti	7.140	6.625	7.803	0
Altre passività non correnti	118.543	112.788	142.530	180.600
<i>Totale Passività Non Correnti</i>	<i>527.167</i>	<i>518.679</i>	<i>403.318</i>	<i>375.169</i>
<b>Passività Correnti</b>				
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	9.082	7.812	4.693	1.826
Debiti commerciali correnti	124.817	128.349	127.987	142.261
Debiti tributari e previdenziali	51.118	46.702	32.932	32.804
Passività finanziarie correnti	35.506	32.788	46.136	54.154
Altre passività correnti	202.587	184.311	132.022	141.446
<i>Totale Passività Correnti</i>	<i>423.110</i>	<i>399.962</i>	<i>343.770</i>	<i>372.491</i>
<b>Totale Passività</b>	<b>2.027.159</b>	<b>2.009.190</b>	<b>1.981.150</b>	<b>1.989.508</b>

Nella tabella che segue è riportata la composizione della liquidità/indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81, raccordata con l'indebitamento finanziario netto esposto secondo le modalità di presentazione adottate dal Gruppo.								
<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo			Al 31 dicembre				
	2016	<i>di cui con parti correlate</i>	2015	<i>di cui con parti correlate</i>	2014	<i>di cui con parti correlate</i>	2013	<i>di cui con parti correlate</i>
(A) Cassa	205.956		174.141		118.253		94.301	
(B) Altre disponibilità liquide	0		0		0		0	
(C) Titoli detenuti per la negoziazione	0		0		0		0	
<b>(D) Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>205.956</b>		<b>174.141</b>		<b>118.253</b>		<b>94.301</b>	
(E) Crediti finanziari correnti	0		0		0		0	
(F) Debiti finanziari correnti	(1.277)		(220)		(1.366)		(9.163)	
(G) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(34.229)	(3.403)	(32.568)	(3.300)	(44.743)	(1.684)	(43.055)	0
(H) Altri debiti finanziari correnti	0		0		(27)		(1.585)	
<b>(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(35.506)</b>	<b>(3.403)</b>	<b>(32.788)</b>	<b>(3.300)</b>	<b>(46.136)</b>	<b>(1.684)</b>	<b>(53.803)</b>	<b>0</b>
<b>(J) Indebitamento finanziario corrente netto / (Liquidità) (D)+(E)+(I)</b>								
(K) Debiti bancari non correnti	(150.565)	(4.914)	(150.823)	(4.965)	(181.766)	(8.295)	(126.095)	(9.967)
(L) Obbligazioni emesse	(180.000)		(180.000)		0		0	
(M) Altri debiti non correnti	0		0		0		0	
<b>(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(330.565)</b>	<b>(4.914)</b>	<b>(330.823)</b>	<b>(4.965)</b>	<b>(181.766)</b>	<b>(8.295)</b>	<b>(126.095)</b>	<b>(9.967)</b>
<b>(O) Posizione Finanziaria Netta ESMA (J)+(N)</b>	<b>(160.115)</b>	<b>(8.317)</b>	<b>(189.470)</b>	<b>(8.265)</b>	<b>(109.649)</b>	<b>(9.979)</b>	<b>(85.597)</b>	<b>(9.967)</b>
(P) Strumenti Derivati Correnti e Non Correnti	768		968		1.863		(671)	
<b>(Q) Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ENAV (O)+(P)</b>	<b>(159.347)</b>	<b>(8.317)</b>	<b>(188.502)</b>	<b>(8.265)</b>	<b>(107.786)</b>	<b>(9.979)</b>	<b>(86.268)</b>	<b>(9.967)</b>
<b>B.8</b>	<b>Informazioni finanziarie pro-forma selezionate</b>							
	Non applicabile							
<b>B.9</b>	<b>Previsione o stima degli utili</b>							
	Non applicabile							
<b>B.10</b>	<b>Eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione afferente alle informazioni finanziarie dell'Emittente relative agli esercizi passati</b>							
	Non applicabile							
<b>B.11</b>	<b>Dichiarazione relativa al capitale circolante</b>							
	Alla Data della Nota di Sintesi l'Emittente ritiene di disporre di capitale circolante sufficiente per far fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tali intendendosi quelli relativi ai dodici mesi successivi alla suddetta data.							

**SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI**

<b>C.1</b>	<p><b>Descrizione delle Azioni</b></p> <p>Le Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita sono rappresentate da massime n. 230.000.000 azioni ordinarie dell’Emittente, pari a circa il 42,5% del capitale sociale dell’Emittente.</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, le Azioni della Società hanno un valore nominale unitario pari a Euro 1. Si rappresenta tuttavia che a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, per effetto dell’entrata in vigore dello Statuto di quotazione, le Azioni saranno prive di valore nominale espresso.</p> <p>Nell’ambito dell’Offerta Globale di Vendita, sono oggetto dell’Offerta Pubblica un minimo di n. 23.000.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni offerte nell’ambito dell’Offerta Globale di Vendita.</p> <p>Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005176406.</p>
<b>C.2</b>	<p><b>Valuta di emissione delle Azioni</b></p> <p>Le Azioni sono denominate in Euro.</p>
<b>C.3</b>	<p><b>Capitale sociale sottoscritto e versato</b></p> <p>Il capitale sociale dell’Emittente è rappresentato da n. 541.744.385 Azioni e non esistono altre categorie di azioni diverse dalle Azioni ordinarie.</p>
<b>C.4</b>	<p><b>Descrizione dei diritti connessi alle Azioni</b></p> <p>Tutte le Azioni della Società, incluse le Azioni oggetto dell’Offerta, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni avranno godimento regolare. Ciascuna Azione attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dallo Statuto.</p>
<b>C.5</b>	<p><b>Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni</b></p> <p>Ad eccezione di quanto di seguito riportato, non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.</p> <p>Fermo quanto precede, per mera completezza, si segnala che il D.P.C.M., che ha stabilito le modalità di vendita da parte del Ministero dell’Economia e delle Finanze di Azioni di Enav dallo stesso possedute, ha disposto il mantenimento di una partecipazione dello Stato al capitale di Enav non inferiore al 51%, pertanto un’ulteriore riduzione della partecipazione dell’Azionista Venditore nel capitale sociale dell’Emittente potrebbe realizzarsi solo a seguito dell’adozione di appositi provvedimenti normativi.</p> <p>Inoltre, ai sensi dell’articolo 3 del Decreto Legge 332, convertito con modificazioni dalla Legge n. 474 del 30 luglio 1994, l’articolo 6 dello Statuto prevede che nessun soggetto (diverso dal Ministero dell’Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati) potrà detenere una</p>

	<p>partecipazione superiore al 5% del capitale sociale della Società. In caso di superamento del predetto limite massimo di possesso azionario, il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato non possono essere esercitati. In caso di inosservanza, la deliberazione è impugnabile ai sensi dell'articolo 2377 del Codice Civile se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza i voti in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato.</p> <p>Infine, l'acquisto di determinate partecipazioni azionarie rilevanti nel capitale sociale dell'Emittente potrebbero essere limitati dai poteri speciali dello Stato (c.d. <i>golden powers</i>) previsti dal Decreto Legge n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con modificazioni in Legge n. 56 del 11 maggio 2012 (il <b>Decreto Legge 21</b>), che disciplina i poteri speciali dello Stato inerenti gli attivi strategici nel settore (i) della difesa e della sicurezza nazionale e (ii) dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni. In particolare, chiunque, ad esclusione dello Stato italiano, di enti pubblici italiani o di soggetti da questi controllati, acquisisce una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il settore di difesa e sicurezza nazionale superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del TUF, o una partecipazione che supera le soglie del 3%, 5%, 10%, 15%, 20% e del 25%, o il soggetto esterno all'Unione Europea che acquisisce una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il settore dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo in tale società, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e del TUF, è tenuto a notificare tale acquisto, entro dieci giorni dalla sua esecuzione, alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, unitamente a ogni informazione utile alla descrizione generale del progetto di acquisizione dell'acquirente e del suo ambito di operatività. La Presidenza del Consiglio dei Ministri comunica l'eventuale imposizione di condizioni o l'esercizio del potere di opposizione, entro quindici giorni dalla notifica. Qualora si renda necessario richiedere informazioni alla società, tale termine è sospeso, per una sola volta, fino al ricevimento delle informazioni richieste, che sono rese entro il termine di dieci giorni. Eventuali richieste di informazioni successive alla prima non sospendono i termini, decorsi i quali l'acquisto può essere effettuato. Fino alla notifica e, successivamente, comunque fino al decorso del termine per l'imposizione di condizioni o per l'esercizio del potere di opposizione, i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, legati alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi.</p>
<p><b>C.6</b></p>	<p><b>Domande di ammissione alla negoziazione delle Azioni in un mercato regolamentato e indicazione dei mercati regolamentati nei quali le Azioni vengono o devono essere scambiate</b></p> <p>Borsa Italiana, con provvedimento n. 8230 del 7 luglio 2016, ha disposto l'ammissione delle Azioni alle negoziazioni sul MTA.</p> <p>La Data Avvio delle Negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6 del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito dell'Offerta Globale di Vendita.</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, le Azioni dell'Emittente non sono quotate in alcun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.</p>

<b>C.7</b>	<p><b>Politica dei dividendi</b></p> <p>I dividendi distribuiti dall’Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 e fino alla Data della Nota di Sintesi sono stati rispettivamente pari a 31.501 migliaia di Euro, 36.000 migliaia di Euro, e 47.327 migliaia di Euro.</p> <p>In data 8 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione della Società, ha approvato una politica dei dividendi nella quale si prevede che:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) per l’esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2016 il Consiglio di Amministrazione intende proporre la distribuzione di un dividendo pari a 95 milioni di Euro, nei limiti previsti dalla normativa vigente e salva la necessaria approvazione da parte dell’assemblea degli Azionisti; e</li> <li>(ii) per gli esercizi successivi, Enav prevede una politica di distribuzione dei dividendi basata su una percentuale non inferiore all’80% del flusso di cassa normalizzato, definito come l’utile netto consolidato con l’aggiunta degli ammortamenti (al lordo dei contributi in conto impianti) e al netto degli investimenti normalizzati (escludendo quindi gli investimenti finanziari) espressi al lordo dei contributi in conto impianti.</li> </ul> <p>La possibilità dell’Emittente di distribuire dividendi dipende dalla sua capacità di accumulare utili e riserve distribuibili, la quale a sua volta dipende da una serie di fattori non prevedibili alla Data della Nota di Sintesi ed in parte al di fuori del controllo dell’Emittente, quali l’andamento economico futuro del Gruppo, il verificarsi di sopravvenienze negative allo stato non prevedibili e l’andamento generale dell’economia e dei settori di mercato in cui il Gruppo opera. Inoltre, ulteriori limitazioni alla distribuzione di dividendi potrebbero derivare da modifiche all’attuale normativa, ovvero dalla necessità di destinare maggiori fondi allo sviluppo strategico del Gruppo, da perseguirsi anche attraverso la politica degli investimenti. Si rammenta inoltre che la distribuzione di utili o riserve da parte dell’Emittente deve essere approvata dall’assemblea dei soci con le maggioranze di legge, che potrebbe deliberare distribuzioni in misura inferiore o superiore a quella sopra ipotizzata, fermo restando altresì il rispetto dei requisiti relativi alla riserva legale minima. Per tale motivo, non è possibile prevedere con certezza che i dividendi saranno effettivamente distribuiti, né il relativo ammontare.</p> <p>La proposta di distribuzione del dividendo e, in generale, l’effettiva capacità della Società di distribuirne negli esercizi successivi resterà in ogni caso soggetta, tra l’altro, ai risultati operativi e finanziari dell’Emittente, alle condizioni dei mercati e all’esigenza di flessibilità finanziaria necessari ai fini del perseguimento dell’oggetto sociale e del rispetto delle peculiari disposizioni normative e regolamentari applicabili all’Emittente. La politica dei dividendi identificata potrebbe comportare una distribuzione annuale superiore all’utile netto distribuibile e pertanto l’eventuale utilizzo delle riserve distribuibili.</p> <p>Si segnala che alla Data della Nota di Sintesi, la riserva legale iscritta nel patrimonio netto dell’Emittente non ha raggiunto il limite minimo previsto dall’articolo 2430 del Codice Civile, pari al</p>
------------	---

	<p>20% del capitale sociale, e pertanto la Società continua ad essere tenuta ad allocare a tale riserva il 5% del risultato netto risultante dal bilancio separato.</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, l’Emittente dichiara di non essere a conoscenza, sulla base delle delibere del Consiglio di Amministrazione e dell’Assemblea dei soci, dell’intenzione da parte dell’Assemblea dei soci di distribuire dividendi straordinari fino al 31 dicembre 2016. L’Emittente tuttavia non può escludere differenti deliberazioni future dell’assemblea circa la distribuzione di dividendi straordinari.</p>
--	---

## SEZIONE D – RISCHI

<b>D.1</b>	<p><b>Fattori di rischio relativi all’Emittente e al Gruppo Enav</b></p> <p><b>1. Rischi connessi all’evoluzione del quadro normativo internazionale, europeo ed italiano</b></p> <p>L’emanazione di nuove disposizioni normative applicabili al Gruppo Enav o ai Servizi della Navigazione Aerea forniti da Enav o eventuali modifiche del vigente quadro normativo internazionale, europeo ed italiano (o dell’interpretazione dello stesso da parte delle competenti autorità o organi della pubblica amministrazione), ivi inclusa la normativa fiscale, potrebbero avere un impatto negativo sull’operatività di Enav e del Gruppo. Inoltre, l’implementazione di tali modifiche potrebbe richiedere particolari e ulteriori oneri a carico della Società. In particolare, i costi per conformarsi ad eventuali modifiche delle disposizioni normative vigenti, ivi inclusi i costi di <i>compliance</i> (comprensivi dei costi conseguenti ad azioni di rientro imposte a seguito dell’attività di sorveglianza esercitata da parte dell’Ente Nazionale per l’Aviazione Civile (<b>Enac</b>) o delle “Raccomandazioni di Sicurezza” emanate dall’Agenzia Nazionale per la Sicurezza del Volo o <b>ANSV</b>, e dei costi di adeguamento alle disposizioni in materia di requisiti per i Servizi, di licenze del personale e di sicurezza nel lavoro), potrebbero essere particolarmente elevati. L’adeguamento alle modifiche della normativa sopra descritte può inoltre richiedere lunghi tempi di implementazione. Il verificarsi di tali eventi potrebbe avere effetti negativi sull’operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav e del Gruppo.</p> <p>Si riporta di seguito una descrizione dei principali settori che potrebbero essere interessati da eventuali future modifiche del quadro normativo vigente e del relativo impatto che le stesse potrebbero determinare sull’operatività del Gruppo.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Designazione di Enav quale Fornitore di Servizi della Navigazione Aerea per lo spazio aereo di competenza: qualora in futuro, anche a seguito di modifiche della normativa internazionale, europea o italiana, (i) fosse sottratta, in tutto o in parte, ad Enav l’erogazione dei Servizi della Navigazione Aerea sullo spazio aereo italiano, e/o (ii) il mercato del Controllo del Traffico Aereo italiano fosse aperto, in tutto o in parte, a possibili concorrenti potrebbero verificarsi rilevanti effetti negativi sull’operatività di Enav e del Gruppo.</li> </ul>
------------	---

- Modalità di remunerazione per i Servizi: eventuali modifiche del richiamato quadro normativo che siano tali, ad esempio, da incidere negativamente sulla modalità di determinazione delle Tariffe o da limitare o eliminare i meccanismi di recupero dei costi sostenuti e il funzionamento del meccanismo del c.d. *Balance*, potrebbero avere effetti negativi sui ricavi derivanti dall'applicazione delle Tariffe e, conseguentemente, sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.
- Piano degli Investimenti: al fine di erogare i Servizi agli Utenti, Enav dispone di infrastrutture complesse che necessitano di continui aggiornamenti ed innovazioni in linea con la costante evoluzione del quadro normativo applicabile e in conformità ai programmi di ammodernamento definiti a livello europeo per tutti i Fornitori di Servizi degli Stati Membri. Alla luce di tali disposizioni, Enav pianifica la propria strategia pluriennale degli investimenti nel c.d. Piano degli Investimenti. Il rispetto di tale normativa richiede continui adattamenti dei processi interni; eventuali modifiche della stessa, che richiedano un aggravio significativo dei requisiti tecnologici ovvero piani di aggiornamento e ammodernamento sensibilmente più onerosi, potrebbero influire sulla pianificazione degli investimenti comportando per Enav oneri e costi aggiuntivi non previsti né prevedibili, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.
- Sicurezza: eventuali modifiche della normativa in materia di *Safety* e/o di *Security*, che prevedano l'imposizione di standard di sicurezza più severi, potrebbero comportare costi e oneri maggiori, determinare problematiche interpretative delle relative disposizioni applicabili e condizionare l'operatività dell'Emittente, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente medesimo e del Gruppo.
- La disciplina dei Voli Esenti: eventuali modifiche di tali disposizioni normative, che contemplino, a titolo esemplificativo, il mancato rimborso da parte dello Stato dei Voli Esenti in assenza di altre modalità di recupero, ovvero il rimborso degli stessi a condizioni più onerose per Enav, potrebbero avere effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.
- Radiofrequenze: l'eventuale definizione della questione della gratuità o meno dell'utilizzo delle radiofrequenze in senso sfavorevole per Enav, che si è posta anche in virtù dei mutamenti soggettivi intervenuti nei soggetti a vario titolo competenti nella materia della navigazione aerea, potrebbe comportare costi aggiuntivi a carico di Enav con effetti negativi sui ricavi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.
- Assunzione del servizio di assistenza al volo da parte del Ministero della Difesa: l'assunzione prolungata nel tempo, da parte del Ministero della Difesa, del servizio di assistenza al volo per il traffico generale, potrebbe avere rilevanti effetti negativi sull'operatività e sulla capacità di generare ricavi dell'Emittente e, conseguentemente, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav e del Gruppo.

## **2. Rischi connessi alla sottoscrizione di un nuovo Contratto di Programma**

Posto che alla Data della Nota di Sintesi sono in corso le negoziazioni per la sottoscrizione del nuovo Contratto di Programma per il periodo 2016 - 2019 che, una volta entrato in vigore, sostituirà sia il precedente Contratto di Programma 2013 – 2015 sia il precedente Contratto di Servizio 2013 – 2015, consolidandone le previsioni in un unico documento, eventuali previsioni, anche di natura tecnica, contenute nel nuovo Contratto di Programma diverse da quelle contenute nel vigente Contratto di Programma e nel vigente Contratto di Servizio, data la rilevanza ai fini dell'attività svolta dall'Emittente, potrebbero determinare livelli di servizio più stringenti rispetto a quelli attualmente previsti o la necessità di nuovi investimenti non preventivati, e la conseguente assunzione di ulteriori oneri in capo all'Emittente, con effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Tali ulteriori oneri (i) ove attinenti ai Servizi di Rotta o ai Servizi di Terminale relativi alle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02, sarebbero considerati come elementi di costo nuovi e imprevisti, imposti da obblighi di legge, ai sensi del Regolamento 391 e, in quanto tali, sarebbero recuperabili mediante l'imputazione del *Balance* alle Tariffe corrisposte dagli Utenti; mentre (ii) ove attinenti ai Servizi di Terminale relativi alla Zona Tariffaria di Terminale IT03, essendo tale Zona Tariffaria soggetta al meccanismo del c.d. *full cost recovery*, tali ulteriori oneri sarebbero, anche in questo caso, recuperati mediante il *Balance* imputato nella Tariffa corrisposta dagli Utenti. Da un punto di vista finanziario, pertanto, eventuali nuove previsioni del Contratto di Programma che comportassero nuovi oneri in capo all'Emittente potrebbero avere, in attesa del loro recupero in Tariffa, un impatto sui flussi di cassa e sulla liquidità dell'Emittente.

## **3. Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori**

*Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori in materia di sicurezza (Safety e Security)*

Le norme internazionali, europee e nazionali che disciplinano la sicurezza, in termini di *Safety* e *Security*, pongono una serie di obblighi e obiettivi in capo a Enav tesi alla mitigazione e, ove tecnicamente possibile, alla eliminazione dei relativi rischi. La violazione di tali disposizioni può comportare provvedimenti da parte delle autorità preposte e/o profili di responsabilità civile, penale o amministrativa, come di seguito descritto, anche in relazione al regime di responsabilità della persona giuridica, previsto dal Decreto Legislativo 231, oltre che limitazioni, sospensioni o la revoca della certificazione di Enav quale Fornitore di Servizi. I menzionati profili di responsabilità nonché l'applicazione di eventuali sanzioni potrebbero pertanto avere rilevanti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, sull'operatività e sulla reputazione del Gruppo Enav.

### La tutela dei dati

Per quanto attiene alla tutela delle informazioni riservate, la Società rimane esposta: a specifici rischi in connessione alla natura e alla dislocazione delle infrastrutture fisiche distribuite sull'intero territorio nazionale; alla dimensione numerica ed eterogeneità del personale; alla complessità delle tecnologie utilizzate; alle minacce nei confronti del settore in cui Enav opera; ai potenziali atti dannosi



che potrebbero essere realizzati da soggetti terzi o interni al Gruppo Enav in un contesto, quale quello in cui Enav opera, fortemente globalizzato e caratterizzato da tensioni geopolitiche.

#### La tutela della privacy

Qualora i dati personali non venissero trattati dal Gruppo in modo accurato e nel rispetto degli obblighi, leggi e standard, il Gruppo potrebbe essere soggetto al rischio di sanzioni amministrative, civili e penali, oneri risarcitori e altri costi. Inoltre la violazione della sicurezza dei sistemi informatici o di altri sistemi adottati dal Gruppo, le azioni di ripristino e le modifiche dei processi e delle attività che il Gruppo potrebbe essere tenuto ad adottare per garantire o ripristinare la conformità del trattamento dei dati alla disciplina inerente il trattamento dei dati personali nonché l'impiego di ingenti risorse per tutelarsi da o sanare le menzionate violazioni o criticità potrebbero comportare una riduzione dei ricavi e della redditività e avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive, sulla reputazione e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

#### *Rischio connesso al mancato rispetto delle disposizioni previste dal Contratto di Programma e dal Contratto di Servizio*

Il Contratto di Programma e il Contratto di Servizio stipulati dall'Emittente con il MIT, di concerto con il MEF e il Ministero della Difesa, per il periodo 2013 – 2015, pongono una serie di obblighi in capo a Enav in relazione ai servizi forniti dalla Società ai sensi di tali contratti. La violazione di tali obblighi, nonché la violazione di analoghi obblighi previsti nel Contratto di Programma 2016 – 2019 attualmente in fase di negoziazione con le autorità competenti, può comportare provvedimenti da parte delle autorità preposte, nonché eventuali profili di responsabilità civile, penale o amministrativa, anche in relazione al regime di responsabilità della persona giuridica, previsto dal Decreto Legislativo 231. I menzionati profili di responsabilità, nonché l'applicazione di eventuali sanzioni, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, sull'operatività e sulla reputazione del Gruppo Enav.

#### *Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori in materia di Capacity*

Con riferimento alla KPA “Capacità dello spazio aereo” il Regolamento 390 prevede che gli indicatori di *performance* debbano essere calcolati a livello di FAB e a prescindere dalla circostanza che i singoli paesi conseguano *performance* positive. Tale circostanza potrebbe avere un impatto negativo per Enav in quanto, sebbene la sua *performance* individuale sia stata positiva, quella complessiva del FAB è stata inferiore rispetto agli obiettivi fissati dalla Commissione europea. In tal senso, se dal vigente quadro normativo appare chiaro che l'obiettivo di *performance* sia fissato al livello di FAB, non è altrettanto chiaro come debba essere ripartita la responsabilità circa il raggiungimento o meno di tali obiettivi tra i singoli Stati né il peso in termini di *bonus/malus* che gli stessi potrebbero subire. Pertanto l'Emittente non è in grado di prevedere se, alla luce dei risultati conseguiti dal FAB, ad Enav sarebbe assegnato un *bonus* ovvero un *malus* né l'entità degli stessi.

#### **4. Rischio connesso alla revoca della certificazione sulla fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea**

La fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea all'interno dell'Unione europea è subordinata al possesso di una specifica certificazione, rilasciata a livello nazionale, previa verifica del rispetto e mantenimento di determinati requisiti. A seguito della perdita anche solo di uno di tali requisiti o per ulteriori eventi fuori dal controllo di Enav, tale certificazione potrebbe essere sospesa, limitata ovvero, nei casi più gravi, revocata, determinando la conseguente inidoneità di Enav a fornire i Servizi di Navigazione Aerea. Tale circostanza avrebbe rilevanti effetti negativi sull'operatività, sui ricavi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav e del Gruppo.

#### **5. Rischi connessi alla determinazione delle Tariffe**

##### *Rischio di scostamento dalle stime nella determinazione delle Tariffe*

La determinazione delle Tariffe si basa su previsioni e stime effettuate dall'Emittente e indicate nel Piano di Performance secondo quanto previsto dalla normativa vigente. Eventuali scostamenti tra i costi stimati dall'Emittente e quelli effettivamente sostenuti, e/o tra i volumi di traffico previsionali e quelli effettivi potrebbero avere effetti negativi sui flussi di cassa e, nel caso in cui gli scostamenti non fossero recuperabili tramite un aumento delle Tariffe, sui ricavi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enav.

##### *Rischio relativo al nuovo Piano di Performance*

Alla scadenza dell'attuale Piano di *Performance* nel 2019, l'Emittente dovrà negoziare con la Commissione europea un nuovo Piano di *Performance* al fine di determinare le Tariffe per i relativi Periodi di Riferimento. Pertanto, anche qualora non si verificassero modifiche al quadro normativo vigente, la determinazione delle Tariffe potrebbe subire gli effetti negativi derivanti, *inter alia*, dall'applicazione da parte della Commissione europea di parametri più stringenti per il recupero dei costi, ivi inclusi quelli afferenti la remunerazione del capitale, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **6. Rischi connessi all'operatività delle strutture e delle infrastrutture tecnologiche**

Nello svolgimento della propria attività Enav si avvale di una complessa rete di strutture e di infrastrutture tecnologiche la cui mancata operatività può avere effetti negativi (i) sulla fornitura dei Servizi, e (ii) sulla gestione della Società.

##### *Rischi connessi alla fornitura dei Servizi*

L'interruzione dell'operatività sia delle strutture fisiche, degli impianti e delle attrezzature, sia delle infrastrutture tecnologiche e informatiche di rete potrebbe avere effetti negativi sulla capacità di fornire i Servizi e conseguentemente sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulla reputazione del Gruppo.

*Rischi gestionali*

Eventuali problemi di funzionamento o di accesso ai sistemi informatici potrebbero compromettere la capacità di Enav di offrire i Servizi secondo i normali livelli qualitativi e comportare un ostacolo alla gestione ottimale della struttura organizzativa dell'Emittente, anche ai fini del corretto adempimento degli obblighi di *compliance*, inclusi quelli di carattere amministrativo, nonché incidere sulla sicurezza operativa (*Safety*) con possibili richieste risarcitorie da parte della clientela e con effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla reputazione del Gruppo.

**7. Rischi connessi ai rapporti con il personale***Rischi connessi all'attività di relazioni industriali*

Il deterioramento delle relazioni con i dipendenti e il verificarsi di scioperi, interruzioni o simili azioni da parte del personale del Gruppo potrebbero avere effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla reputazione del Gruppo.

*Rischio connesso alla perdita e alla reperibilità del personale chiave*

Il venir meno del rapporto di Enav con il proprio personale chiave, con i dirigenti del Gruppo ovvero con il personale tecnico specializzato potrebbe avere effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla capacità di attuare la propria strategia da parte del Gruppo.

*Rischi connessi a contributi previdenziali*

Gli esiti dell'Offerta potrebbero determinare una più accentuata natura privatistica della Società e, conseguentemente, una modifica della classificazione della Società da parte dell'INPS ai fini previdenziali. Tale circostanza potrebbe determinare (i) il possibile assoggettamento a contribuzioni attualmente non applicabili, (ii) il venir meno dell'esenzione dalla contribuzione per gli assegni familiari (CUAF), nonché (iii) l'eventuale modifica delle tariffe dei premi contro gli infortuni sul lavoro e le malattie professionali attualmente versati dall'Emittente all'INAIL. Conseguentemente si potrebbe determinare l'aumento dei costi fissi collegati all'impiego di personale dipendente, il che potrebbe comportare effetti negativi sull'attività, e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

**8. Rischi connessi all'esecuzione del Piano degli Investimenti**

La situazione economica della Società potrebbe essere compromessa qualora la stessa non fosse in grado di individuare tempestivamente le soluzioni tecnologiche adeguate al progresso, ai mutamenti e alle future esigenze del mercato di riferimento e di sviluppare al proprio interno le capacità per poterne adeguatamente disporre, con effetti negativi sui piani di sviluppo e sull'operatività della Società e del Gruppo.

Qualsiasi ritardo nell'attuazione del Piano degli Investimenti o qualsiasi superamento dei costi previsti nello stesso può comportare un ritardo nella realizzazione degli investimenti programmati, costi aggiuntivi e il mancato ottenimento dei benefici economici o finanziari attesi con effetti negativi sull'operatività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

#### **9. Rischio connesso all'indebitamento della Società**

I contratti di finanziamento di cui l'Emittente è parte nonché il regolamento del Prestito Obbligazionario emesso dall'Emittente contengono alcuni impegni contrattuali e *Covenant* anche finanziari in capo all'Emittente e/o al Gruppo. Il mancato rispetto degli stessi potrebbe causare la risoluzione dei contratti in essere con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enav.

#### **10. Rischio connesso alle variazioni dei tassi di interesse**

Sussiste il rischio che variazioni in aumento dei tassi di interesse possano influire negativamente sul livello degli oneri finanziari netti rilevati a conto economico e sul valore dei *cash flows* futuri. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **11. Rischio di liquidità**

Il Gruppo Enav è soggetto al rischio di liquidità, rappresentato dal rischio che, pur essendo solvibile, esso possa trovarsi nelle condizioni di non poter far fronte tempestivamente agli impegni associati alle proprie passività finanziarie, previsti o imprevisi, per difficoltà nel reperire risorse finanziarie, o che sia in grado di farlo solo a condizioni economiche sfavorevoli a causa di fattori legati alla percezione della sua rischiosità da parte del mercato o a situazioni di crisi sistemica (quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, *credit crunch* e crisi del debito sovrano), ovvero risulti inadempiente ai *Covenant* assunti nelle operazioni di finanziamento da esso concluse. In particolare, eventuali difficoltà nell'ottenere ulteriori finanziamenti in futuro o l'incapacità dell'Emittente di negoziare i rinnovi dei finanziamenti in essere a condizioni vantaggiose, con possibili aumenti dei costi connessi a tali finanziamenti, potrebbero avere effetti negativi sull'operatività, sulla posizione finanziaria e sui risultati delle operazioni del Gruppo.

#### **12. Rischio di credito**

Il Gruppo è esposto al rischio di credito che si sostanzia nel rischio che una o più controparti commerciali possano divenire incapaci di soddisfare del tutto o in parte le proprie obbligazioni di pagamento con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enav.

*Mancato pagamento delle Tariffe da parte degli Utenti: ruolo di Eurocontrol ed Enac*

Enav è soggetta al rischio di mancato pagamento delle Tariffe di Rotta e delle Tariffe di Terminale da parte degli Utenti. Enav non addebita direttamente le Tariffe agli Utenti per i Servizi da essa forniti.

Infatti, con riferimento alle Tariffe di Rotta, Eurocontrol si occupa, sostenendo le relative spese, anche della gestione e del recupero del credito, accreditando ad Enav gli incassi ricevuti su base mensile. Alla luce di quanto sopra, la mancata adozione da parte di Eurocontrol o Enac di tutte le misure necessarie per recuperare in maniera adeguata e tempestiva le Tariffe, potrebbe avere un effetto negativo sui ricavi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

*Rischi connessi alla concentrazione dei ricavi dell'Emittente nei confronti di un numero limitato di clienti*

In ragione della concentrazione della clientela dell'Emittente, eventuali problematiche nei rapporti commerciali anche solo con alcuni clienti potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e del Gruppo.

### **13. Rischio connesso all'incapacità dell'Emittente di attuare la propria strategia**

Qualora l'Emittente non fosse in grado di attuare con successo la propria strategia di crescita, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav e del Gruppo.

### **14. Rischi connessi alla normativa in materia di salute, sicurezza sul lavoro e ambiente**

*Rischi legati alla salute e sicurezza sul lavoro*

La violazione di leggi e regolamenti in materia di salute e sicurezza nell'esercizio delle attività del Gruppo, la mancata osservanza delle disposizioni delle autorità competenti in materia di salute e sicurezza e/o il verificarsi di incidenti o infortuni dei dipendenti sul luogo di lavoro, potrebbero esporre il Gruppo a controversie connesse a potenziali richieste di risarcimento, sanzioni, onerose procedure di *compliance* e all'interruzione delle attività del Gruppo, con effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale e sulla reputazione del Gruppo.

*Rischi legati alla tutela ambientale e all'inquinamento elettromagnetico*

Eventuali violazioni della normativa ambientale applicabile o procedimenti adottati dalle autorità competenti potrebbero determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

### **15. Rischi connessi alla complessità della struttura organizzativa**

Enav svolge la propria attività mediante una struttura operativa articolata e dislocata sul territorio, che richiede il possesso di elevate competenze da parte delle proprie risorse (c.d. *human performance*). Il livello delle *human performance* può avere un significativo impatto sulla responsabilità civile, penale o amministrativa di Enav, anche in relazione al regime di responsabilità della persona giuridica previsto dal Decreto Legislativo 231, con conseguenti effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla reputazione del Gruppo.

**16. Rischi connessi alla *governance* e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie**

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale dell'Emittente sono stati nominati antecedentemente alla Data della Nota di Sintesi. In particolare, per quanto concerne il Consiglio di Amministrazione, il relativo mandato scadrà alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiude il 31 dicembre 2016. Per quanto concerne il Collegio Sindacale, venuto a scadenza con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2015 il mandato del precedente organo, l'Assemblea del 29 aprile 2016 ha provveduto a nominare il nuovo organo di controllo con scadenza alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiude il 31 dicembre 2018. Pertanto, le disposizioni statutarie in merito al voto di lista per la nomina degli organi sociali non troveranno applicazione fino alla prossima elezione degli stessi. Si segnala che, alla Data della Nota di Sintesi sono in carica tre sindaci effettivi e un sindaco supplente. Il Collegio Sindacale verrà integrato con la nomina del secondo sindaco supplente alla prossima assemblea utile.

**17. Rischi connessi ai poteri dello Stato italiano (c.d. *golden powers*)**

L'assunzione di determinate delibere societarie da parte dell'Emittente ovvero l'acquisto di determinate partecipazioni azionarie rilevanti nel capitale sociale dell'Emittente potrebbero essere limitati dai poteri speciali dello Stato (c.d. *golden powers*) previsti dal Decreto Legge n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con modificazioni in Legge n. 56 del 11 maggio 2012, che disciplina i poteri speciali dello Stato inerenti gli attivi strategici nel settore (i) della difesa e della sicurezza nazionale e (ii) dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

**18. Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente, al limite al possesso azionario e al controllo del MEF**

Anche a seguito dell'Offerta e della quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA, la Società non sarà contendibile. Alla Data della Nota di Sintesi, il Ministero dell'Economia e delle Finanze italiano detiene il 100% del capitale sociale dell'Emittente. Nonostante ciò, si sottolinea che l'Emittente non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, secondo quanto disposto dall'articolo 19, comma 6, del Decreto Legge n. 78 del 1 luglio 2009, convertito con modificazioni dalla Legge n. 102 del 3 agosto 2009, come successivamente integrato e modificato. Il D.P.C.M recante la "*Determinazione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel Capitale di ENAV S.p.A.*", approvato il 16 maggio 2014, ha disciplinato il processo di privatizzazione di Enav, disponendo la vendita a investitori privati di una quota delle azioni dell'Emittente non superiore al 49% del capitale sociale. Alla luce di ciò, alla data di conclusione dell'Offerta, il MEF resterà titolare di una partecipazione in ogni caso non inferiore al 51% del capitale sociale dell'Emittente, e continuerà a esercitare il controllo di diritto sullo stesso.

In aggiunta a quanto sopra, ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge 332, l'articolo 6 dello Statuto prevede che nessun soggetto (diverso dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati) potrà detenere una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale della Società. Tale limite massimo di possesso azionario deve essere calcolato anche tenendo conto

delle partecipazioni azionarie complessive facenti capo: (i) al controllante, persona fisica o giuridica, ente o società; (ii) a tutte le controllate dirette o indirette nonché alle controllate da uno stesso soggetto controllante; (iii) ai soggetti collegati, nonché (iv) alle persone fisiche o giuridiche legate da rapporti di parentela o di affinità fino al secondo grado o di coniugio, sempre che si tratti di coniuge non legalmente separato. In caso di superamento del predetto limite massimo di possesso azionario, il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato non possono essere esercitati. In caso di inosservanza, la deliberazione è impugnabile ai sensi dell'articolo 2377 del Codice Civile se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza i voti in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato. Resta fermo quanto previsto dal Decreto Legge 332, al quale si rinvia, in particolare dall'articolo 3, comma 3, il quale dispone, *inter alia*, che: (i) le clausole statutarie che introducono limiti al possesso azionario non possono essere modificate per un periodo di tre anni dall'iscrizione delle relative delibere assembleari e (ii) la clausola che prevede un limite di possesso decade comunque allorché il limite sia superato per effetto di un'offerta pubblica di acquisto a condizione che l'offerente venga a detenere, a seguito dell'offerta, una partecipazione almeno pari al 75% del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori o dei componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza.

Resta inoltre fermo quanto previsto dal Decreto Legge 21, come convertito, che disciplina i poteri speciali dello Stato inerenti gli attivi strategici nel settore della difesa e della sicurezza nazionale e dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (c.d. *golden powers*), in virtù del quale allo Stato è riconosciuta la facoltà, ricorrendone i presupposti, di imporre condizioni o, in casi eccezionali, di esprimere un veto in relazione ad acquisti di partecipazioni di controllo nell'Emittente da parte di soggetti esterni all'Unione europea.

#### **19. Rischi connessi alla politica dei dividendi**

Nonostante l'Emittente abbia adottato una politica dei dividendi per gli esercizi futuri, non è possibile prevedere con certezza che i dividendi saranno effettivamente distribuiti, né il relativo ammontare.

#### **20. Rischi connessi ai rapporti con parti correlate**

Non vi è garanzia che, ove le operazioni di natura commerciale e finanziaria con parti correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dal principio contabile internazionale IAS 24, fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le medesime modalità.

#### **21. Rischi connessi alla copertura assicurativa**

Il Gruppo potrebbe subire delle perdite qualora subisse richieste risarcitorie derivanti da azioni di responsabilità e le limitazioni contrattuali, gli obblighi di indennizzo o le coperture assicurative non contemplassero o non fossero sufficienti a coprire le passività derivanti da tali azioni, o qualora il pagamento dell'indennizzo da parte delle compagnie assicuratrici del Gruppo fosse ritardato. Tali

circostanze potrebbero avere effetti negativi sui flussi di cassa e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

## **22. Rischi connessi alle controversie giudiziarie e amministrative e alla possibile inadeguatezza del fondo rischi e oneri dell'Emittente**

L'eventuale soccombenza della Società, o di altre società del Gruppo Enav, nei principali giudizi di queste sono parte, per importi significativamente superiori a quelli accantonati nel proprio bilancio, potrebbe determinare effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

### *Rischi connessi a procedimenti civili, amministrativi e arbitrari*

L'Emittente e le società del Gruppo Enav sono parte in alcuni procedimenti civili e amministrativi nonché in un procedimento arbitrale e contenziosi pendenti all'estero. Tali contenziosi includono, *inter alia*, contenziosi con fornitori, con ex componenti dell'organo di direzione della Società e con società di gestione aeroportuale.

Relativamente a tali contenziosi l'Emittente ha effettuato una valutazione del rischio di soccombenza da cui è emersa la necessità di costituire, prudenzialmente, specifici fondi per quei contenziosi il cui esito negativo è stato ritenuto probabile e per il quale si è ragionevolmente potuto procedere alla sua quantificazione. Per quei giudizi il cui esito negativo è stato ritenuto soltanto possibile ovvero remoto o non quantificabile, non si è proceduto a specifici stanziamenti in accordo con le norme in materia di formazione del bilancio.

Al riguardo va considerato che il Gruppo basa le proprie stime del rischio di soccombenza potenziale su valutazioni e aspettative in ordine alla presumibile definizione del contenzioso, che rimane comunque legata all'alea intrinseca a ciascun giudizio per cui non è possibile escludere esiti diversi, sia in senso favorevole che sfavorevole per il Gruppo, rispetto alle stime *ex ante* effettuate.

### *Rischi connessi a controversie di lavoro*

Sebbene l'Emittente ritenga che il fondo vertenze con il personale stanziato nel bilancio dell'Emittente, che al 31 marzo 2016 ammontava complessivamente a 4,01 milioni di Euro, rifletta, in via prudenziale, anche i rischi connessi ai contratti di lavoro stipulati da Enav, ivi comprese le conseguenze dei relativi contenziosi, non è possibile escludere che tali pretese o controversie possano comportare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

## **23. Rischi connessi all'applicazione della normativa europea e italiana in materia di appalti**

Enav è tenuta ad applicare la normativa europea ed italiana in materia di appalti. La complessità delle procedure derivanti da tale normativa comporta per l'Emittente un dispendio, in termini di risorse aziendali e di tempo, maggiore rispetto ai soggetti non vincolati da tali obblighi. Ciò si potrebbe riflettere negativamente sull'efficienza e sulla rapidità con cui l'Emittente è in grado di procurarsi forniture, servizi e finanziamenti necessari all'espletamento delle proprie attività, con possibili effetti



negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Inoltre un eventuale mutamento e/o l'evoluzione della normativa europea e italiana in materia di appalti potrebbe comportare un'estensione dell'applicazione di tale normativa a ulteriori fattispecie e potrebbe richiedere particolari oneri a carico di Enav per lo svolgimento della propria attività, con effetti negativi sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

#### **24. Rischi connessi alla responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato e in materia di corruzione**

In caso di commissione di un reato rilevante ai sensi del Decreto Legislativo 231, ove dall'esame da parte del giudice competente i controlli effettuati dalla società di riferimento risultassero inadeguati, effettuati in modo inefficace o non monitorati in modo adeguato, la Società potrà essere soggetta a eventuali sanzioni. Un eventuale procedimento nei confronti di Enav relativo ai reati soggetti al Decreto Legislativo 231, anche ove Enav venisse assolta, avrebbe comunque come conseguenza il rischio per l'Emittente di incorrere nei costi necessari a sostenere il procedimento. Inoltre potrebbe comportare un impiego di tempi e risorse dell'Emittente e del *management*. Tali circostanze potrebbero avere effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulla reputazione dell'Emittente.

#### **25. Rischi connessi al patrimonio immobiliare**

Tenuto conto della rilevanza strategica del patrimonio immobiliare del Gruppo, sussiste il rischio che i contratti per l'utilizzo dei beni immobili che non sono di piena proprietà dell'Emittente non vengano rinnovati ovvero che gli eventuali rinnovi non siano ottenuti a condizioni almeno analoghe a quelle in essere alla Data della Nota di Sintesi, con effetti negativi sulla redditività della gestione del patrimonio immobiliare e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Inoltre, eventuali aumenti dei costi di gestione, l'eventuale modifica della normativa o della regolamentazione fiscale di riferimento, nonché dell'interpretazione delle stesse, l'eventuale revisione o modifica del classamento catastale degli immobili o l'introduzione di nuove tasse o imposte, o eventuali ulteriori eventi avversi che colpissero la rete fisica del Gruppo Enav potrebbero comportare maggiori oneri per il Gruppo con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

#### **26. Rischi operativi e reputazionali**

L'attività di Controllo del Traffico Aereo è soggetta a rischi operativi connessi alla circostanza che, al ricorrere di alcuni eventi, in capo ad Enav possa essere attribuita una responsabilità civile, penale o amministrativa, anche in relazione al regime di responsabilità della persona giuridica, previsto dal Decreto Legislativo 231. A tali eventi se ne aggiungono altri che, più in generale possono avere un impatto sull'operatività e sulla reputazione dell'Emittente, quali, a titolo esemplificativo, quelli derivanti dall'eventuale contenzioso penale, civile o amministrativo che vedesse coinvolti gli amministratori, i sindaci o i soggetti che rivestono una posizione apicale in Enav anche per fattispecie non afferenti il ruolo ricoperto nella Società o nel Gruppo. Qualora si verificassero, tali eventi

potrebbero avere effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulla reputazione dell'Emittente e del Gruppo

**27. Rischio connesso al rapporto tra attività immateriali e il totale dell'attivo patrimoniale/patrimonio netto**

Qualora il Gruppo evidenziasse in futuro un peggioramento della capacità di generare flussi finanziari e dei risultati economici sensibilmente diversi e peggiorativi rispetto alle previsioni ed alle stime su cui si basa l'*impairment test*, lo stesso potrebbe richiedere rettifiche al valore contabile dell'avviamento iscritto nel Bilancio Consolidato dell'Emittente, con conseguente necessità di contabilizzare a conto economico delle possibili svalutazioni con effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

**28. Rischi connessi all'indebitamento finanziario netto del Gruppo Enav**

Il Gruppo è esposto alle fluttuazioni del tasso di interesse soprattutto per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento indicizzato al tasso variabile.

In caso di aumento dei tassi di interesse, gli oneri a carico del Gruppo potrebbero incrementarsi con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

**29. Rischio relativo alla stagionalità dei ricavi**

L'andamento del traffico aereo è, per sua natura, strettamente influenzato da fenomeni di stagionalità. Come per ogni attività legata al turismo, anche il traffico di passeggeri registra degli scostamenti nelle stagioni dell'anno in cui normalmente si concentrano i viaggi di passeggeri italiani e stranieri.

Pertanto, i dati economici e finanziari relativi a periodi infrannuali potrebbero non essere rappresentativi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua.

**30. Rischi connessi alla variabilità del fatturato**

Il fatturato del Gruppo può variare da periodo a periodo per effetto di eventi esogeni o endogeni, inclusi eventi straordinari o imprevedibili, con conseguenti variazioni, potenzialmente significative, dei risultati del Gruppo.

**31. Rischio relativo alla mancata sottoposizione a revisione contabile del trimestre chiuso al 31 marzo 2015**

Il bilancio consolidato intermedio per il periodo chiuso al 31 marzo 2016 è stato oggetto di revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato in data 18 dicembre 2015 un bilancio consolidato intermedio relativo ai tre mesi chiusi al 31 marzo 2015. Si evidenzia che i dati comparativi al 31 marzo 2015, per la loro natura meramente comparativa, non sono stati sottoposti a giudizio di conformità da parte della Società di Revisione e non sono stati oggetto di revisione neanche limitata.

	<p><b>32. Rischio di cambio</b></p> <p>Future variazioni significative dei tassi di cambio nei confronti dell'Euro potrebbero avere effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enav.</p>
<b>D.2</b>	<p><b>Fattori di rischio relativi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo Enav operano</b></p> <p><b>1. Rischi connessi ad un eventuale aumento della concorrenza nel settore del controllo del Traffico Aereo</b></p> <p>Un aumento della concorrenza, dovuto a diversi fattori, nel settore in cui opera il Gruppo Enav, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.</p> <p><b>2. Rischi relativi alle variazioni del mercato e alla contrazione della domanda</b></p> <p>L'Emittente è esposto al rischio di contrazioni della domanda derivanti da una riduzione del traffico aereo che potrebbero derivare da vari fattori, anche esterni al controllo dell'Emittente che potrebbero influire sui volumi del traffico aereo.</p> <p><b>3. Rischi relativi alle condizioni macroeconomiche nazionali ed internazionali</b></p> <p>Posto che l'andamento di Enav dipende dal contesto economico e dagli andamenti ciclici dell'economia nazionale, europea e globale, situazioni di recessione economica, di crisi di mercato o periodi di instabilità potrebbero avere effetti negativi sull'operatività, sulla condizione finanziaria e sui risultati delle operazioni dell'Emittente e del Gruppo.</p> <p>Si rappresenta, inoltre, che il referendum tenutosi il 23 giugno 2016 nel Regno Unito ha approvato l'uscita dello stesso dall'Unione europea (c.d. <i>Brexit</i>). La negoziazione degli accordi per l'uscita del Regno Unito dall'Unione europea potrebbe richiedere alcuni anni e, finché le condizioni e le tempistiche in cui la stessa si perfezionerà non saranno più chiare, non è possibile, alla Data della Nota di Sintesi, indicare se ci saranno o meno effetti a seguito di <i>Brexit</i> sulle norme e sugli accordi che regolano il mercato europeo della navigazione aerea e, pertanto, sui livelli di traffico aereo; né è possibile prevedere l'effetto di <i>Brexit</i> sull'economia globale e su quella italiana e, conseguentemente, sulla situazione economica, patrimoniale e sull'operatività del Gruppo.</p>
<b>D.3</b>	<p><b>Fattori di rischio relativi all'Offerta</b></p> <p><b>1. Rischi connessi alla possibile mancanza di liquidità e volatilità delle azioni dell'Emittente</b></p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, non esiste un mercato delle Azioni della Società. A seguito dell'Offerta, le Azioni saranno negoziate sul MTA e i possessori delle stesse potranno liquidare il proprio investimento mediante vendita sul mercato. Tuttavia, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato regolamentato, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni della Società, rischio tipico dei mercati mobiliari.</p>

## **2. Rischi connessi all’Offerta Pubblica e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data della Nota di Sintesi**

Alcune informazioni relative all’Offerta Globale di Vendita, incluso il Prezzo di Offerta Pubblica, saranno rese note e conosciute dai destinatari solo dopo la conclusione del Periodo di Offerta.

Si segnala inoltre che l’Offerta prevede una *tranche* riservata ai Dipendenti. Ferme restando le previsioni di legge e regolamentari e le condizioni previste, la Società consentirà ai Dipendenti di utilizzare per il pagamento delle Azioni le disponibilità rivenienti da anticipazione delle somme accantonate a titolo di TFR, disponibili alla data del 31 maggio 2016, presso la Società ovvero presso il “Fondo Tesoreria” dell’INPS e l’anticipazione di un importo pari alla retribuzione dovuta a titolo di tredicesima mensilità per l’anno 2016. Alla Data di Pagamento, la Società provvederà a corrispondere tramite bonifico, sul conto corrente del Dipendente richiedente, gli importi relativi alle anticipazioni ottenute, necessari alla sottoscrizione delle Azioni effettivamente assegnate, in ogni caso nei limiti dell’importo reso disponibile da parte della stessa Società. Resta inteso che se l’importo corrisposto dalla Società tramite bonifico non dovesse essere sufficiente ai fini del pagamento delle Azioni richieste dal Dipendente, il Dipendente medesimo dovrà provvedere al pagamento del Prezzo di Offerta Pubblica per la restante parte tramite proprie disponibilità liquide.

## **3. Rischi connessi alla circostanza che l’Offerta non genererà proventi in favore dell’Emittente**

A differenza di quanto sarebbe avvenuto se, ai fini della diffusione e quotazione sul MTA delle proprie Azioni, l’Emittente avesse deliberato un aumento a pagamento del proprio capitale sociale con conseguente offerta pubblica di sottoscrizione, l’Offerta Globale di Vendita non genererà proventi a favore dell’Emittente, posto che la stessa ha ad oggetto unicamente Azioni poste in vendita dall’Azionista Venditore.

## **4. Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni**

Alla scadenza degli impegni di *lock-up* e, fermi restando i limiti fissati dal D.P.C.M. in relazione alla percentuale minima, pari al 51% del capitale sociale della Società che deve essere mantenuta dall’Azionista Venditore, eventuali significative vendite di Azioni dell’Emittente da parte dell’Azionista Venditore o della Società, o la percezione che tali vendite potrebbero verificarsi, potrebbero determinare un effetto negativo sulle quotazioni delle Azioni.

## **5. Rischi connessi all’attività di stabilizzazione**

Nell’ambito dell’Offerta Globale di Vendita è previsto che Mediobanca possa svolgere, anche per conto dei membri del Consorzio per l’Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, attività di stabilizzazione del prezzo delle Azioni sul MTA nei trenta giorni successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni. Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere e generare utili o perdite che saranno, rispettivamente, distribuiti all’Azionista Venditore e ripartite tra i membri dei consorzi di collocamento. Non vi sono garanzie che l’attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand’anche intrapresa, non possa essere interrotta in ogni momento.

**6. Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse**

I Coordinatori dell'Offerta Globale, le società appartenenti ai relativi gruppi bancari, l'Azionista Venditore e l'Emittente presentano alcuni conflitti di interesse, attuali o potenziali in relazione all'Offerta Globale.

**SEZIONE E – OFFERTA**

<b>E.1</b>	<p><b>Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale di Vendita</b></p> <p>Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita spettante all'Azionista Venditore, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, sarà pari a Euro 800.170.000.</p> <p>Il ricavato derivante dall'Offerta Globale di Vendita, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta Pubblica, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dall'Emittente nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale saranno resi noti il Prezzo di Offerta Pubblica e il Prezzo Istituzionale e contestualmente comunicato a Consob.</p> <p>Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle azioni dell'Emittente (ivi inclusa la quota parte delle spese promozionali e pubblicitarie a carico della Società), escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, saranno pari a circa Euro 7 milioni e saranno sostenute dalla Società. Tale stima non include le eventuali spese a carico dell'Azionista Venditore.</p> <p>I costi relativi alle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale saranno sostenuti dall'Azionista Venditore.</p>
<b>E.2</b>	<p><b>Ragioni dell'Offerta Globale di Vendita e impiego dei proventi</b></p> <p>L'Offerta Globale di Vendita è funzionale alla diffusione delle Azioni dell'Emittente e alla quotazione delle stesse sul MTA.</p> <p>A giudizio dell'Emittente, la quotazione conferirà inoltre alla Società una maggiore visibilità e accrescerà la capacità di accesso ai mercati del capitale, nonché consentirà l'apertura del capitale azionario agli investitori. Con la quotazione, inoltre, l'Emittente acquisirà uno status che tendenzialmente il mercato riconosce come idoneo a garantire la trasparenza dei meccanismi gestionali e che potrà rivelarsi altresì interessante per il possibile ampliamento delle opportunità di sviluppo e ulteriore valorizzazione dell'Emittente.</p>

	<p>Dal momento che le Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita sono poste esclusivamente in vendita dall’Azionista Venditore, dall’operazione non deriveranno proventi a favore dell’Emittente.</p>
<p><b>E.3</b></p>	<p><b>Termini e condizioni dell’Offerta Globale di Vendita</b></p> <p><u>Caratteristiche e ammontare totale dell’Offerta Globale</u></p> <p>L’Offerta Globale di Vendita non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana.</p> <p>Il D.P.C.M. ha regolamentato l’alienazione di una quota della partecipazione del MEF nel capitale di Enav, che determini il mantenimento di una partecipazione dello Stato al capitale di Enav non inferiore al 51% dell’intero capitale sociale di Enav.</p> <p>L’Offerta Globale di Vendita, finalizzata all’ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA, ha per oggetto massime n. 230.000.000 Azioni, poste in vendita dall’Azionista Venditore, pari a circa 42,5% del capitale sociale dell’Emittente.</p> <p>L’Offerta Globale di Vendita consiste in: (i) un’Offerta Pubblica di un minimo di 23.000.000 Azioni, pari al 10% dell’Offerta Globale di Vendita, rivolta al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti. Non possono aderire all’Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto; (ii) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 207.000.000 Azioni, pari al 90% dell’Offerta Globale, riservato ad Investitori Istituzionali in Italia ed all’estero ai sensi del <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d’America, limitatamente ai “<i>Qualified Institutional Buyers</i>” ai sensi della <i>Rule 144A</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, con esclusione degli Altri Paesi nei quali l’offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.</p> <p>L’Offerta Pubblica comprende: (i) una <i>tranche</i> rivolta al pubblico indistinto in Italia; una quota non superiore al 30% delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli; una quota non superiore al 30% delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli; e (ii) una <i>tranche</i> riservata ai Dipendenti di massime n. 4.281.000 Azioni.</p> <p>Nell’ambito degli accordi che saranno stipulati per l’Offerta Globale, è prevista la concessione da parte dell’Azionista Venditore ai Coordinatori dell’Offerta Globale di un’opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 22.600.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 9,8% del numero di Azioni oggetto dell’Offerta Globale ai fini di una sovrallocazione (<i>Over Allotment</i>) nell’ambito del Collocamento Istituzionale (<b>l’Opzione di Sovrallocazione</b>). In caso di <i>Over Allotment</i>, i Coordinatori dell’Offerta Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito nell’ambito del Collocamento Istituzionale.</p>

È inoltre prevista la concessione, da parte dell’Azionista Venditore ai Coordinatori dell’Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un’opzione per l’acquisto, al Prezzo Istituzionale di massime n. 22.600.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 9,8% del numero di Azioni oggetto dell’Offerta Globale (l’**Opzione Greenshoe**).

Le Azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell’Opzione di Sovrallocazione saranno restituite all’Azionista Venditore entro trenta giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni utilizzando (i) le Azioni rivenienti dall’esercizio dell’Opzione *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni della Società eventualmente acquistate nell’ambito delle attività di stabilizzazione.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai trenta giorni successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

L’Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 dell’11 luglio 2016 e terminerà alle ore 13:30 del 21 luglio 2016, salvo proroga o chiusura anticipata. L’Offerta ai Dipendenti avrà inizio alle ore 9:00 dell’11 luglio 2016 e terminerà alle ore 16:00 del 20 luglio 2016, salvo proroga o chiusura anticipata. Il Collocamento Istituzionale avrà inizio l’11 luglio 2016 e terminerà il giorno 21 luglio 2016, salvo proroga o chiusura anticipata.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno ai Collocatori dal pubblico indistinto in Italia prima delle ore 9:00 dell’11 luglio 2016 e dopo le ore 13:30 del 21 luglio 2016 salvo proroga o chiusura anticipata e dai Dipendenti prima delle ore 9:00 dell’11 luglio 2016 e dopo le ore 16:00 del 20 luglio 2016 salvo proroga o chiusura anticipata.

Il calendario dell’operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società e/o dell’Azionista Venditore, ivi incluse particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell’Offerta Globale di Vendita. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione della Nota Informativa. Resta comunque inteso che l’inizio dell’Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione della Nota Informativa da parte di Consob.

All’Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell’Offerta Globale, è riconosciuta la facoltà di posticipare, di prorogare e di chiudere anticipatamente l’Offerta, a seconda dei casi. L’eventuale esercizio di dette facoltà sarà comunicato tempestivamente a Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su “IlSole24Ore” e/o “Milano Finanza” e sul sito *internet* dell’Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)).

#### Informazioni circa la revoca o sospensione dell’Offerta Pubblica

L’Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita e la Società, potrà decidere di non dare inizio all’Offerta Pubblica, e la stessa dovrà ritenersi annullata, qualora tra la data di pubblicazione del Prospetto e il giorno antecedente l’inizio dell’Offerta Pubblica dovessero verificarsi talune circostanze straordinarie. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione al

pubblico mediante avviso pubblicato su “IlSole24Ore” e/o su “Milano Finanza” e sul sito internet della Società, non oltre il giorno previsto per l’inizio del Periodo di Offerta.

Sono previste, altresì, specifiche ipotesi di ritiro dell’Offerta Globale, che saranno eventualmente comunicate al pubblico con avviso pubblicato su “IlSole24Ore” e/o su “Milano Finanza” e sul sito internet della Società (www.enav.it).

#### Pubblicazione dei risultati dell’Offerta Pubblica

L’Emittente comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell’Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell’Offerta Globale di Vendita mediante apposito avviso da pubblicarsi su “IlSole24Ore” e/o su “Milano Finanza” e sul sito *internet* dell’Emittente (www.enav.it). Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob, ai sensi dell’articolo 13, comma 2 del Regolamento Emittenti e a Borsa Italiana.

#### Prezzo di Offerta e Comunicazione

La determinazione del Prezzo di Offerta e del Prezzo Istituzionale delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell’*open price*.

L’Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell’Offerta Globale, determinerà, al termine del Periodo di Offerta, tenendo conto, tra l’altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell’ambito dell’Offerta Pubblica:

- (i) il Prezzo Istituzionale, inteso come il prezzo applicabile al Collocamento Istituzionale; e
- (ii) il Prezzo di Offerta, inteso come il prezzo definitivo di collocamento delle Azioni oggetto dell’Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il minore tra il Prezzo Istituzionale e il Prezzo Massimo.

Il Prezzo di Offerta e il Prezzo Istituzionale saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso su “IlSole24Ore” e/o su “Milano Finanza” e sul sito *internet* dell’Emittente (www.enav.it) entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente a Consob. L’avviso con cui verranno resi noti il Prezzo di Offerta e il Prezzo Istituzionale conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Intermedio, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti ed i dati legati alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e l’indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell’Emittente calcolati sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall’Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al Prezzo Istituzionale al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.



E.4	<p><b>Interessi che sono significativi l’Offerta, compresi interessi confliggenti</b></p> <p>I Coordinatori dell’Offerta Globale, le società appartenenti ai relativi gruppi bancari, l’Azionista Venditore e l’Emittente presentano alcuni conflitti di interesse, attuali o potenziali in relazione all’Offerta Globale.</p> <p>Il Ministero dell’Economia e delle Finanze, in quanto Azionista Venditore, ha un interesse proprio nell’Offerta Globale di Vendita in quanto percepirà i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell’ambito dell’Offerta Globale di Vendita stessa.</p> <p>Mediobanca ricopre il ruolo di Coordinatore dell’Offerta Globale di Vendita, di <i>Joint Bookrunner</i> nell’ambito del Collocamento Istituzionale, di Responsabile del Collocamento e <i>lead manager</i> nell’ambito dell’Offerta Pubblica e di Sponsor dell’Emittente ai fini della quotazione delle Azioni sul MTA e garantirà, insieme ad altri intermediari, il regolamento del collocamento delle Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita, percependo commissioni in relazione ai ruoli assunti.</p> <p>Barclays e Credit Suisse, che ricoprono insieme a Mediobanca il ruolo di Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita e di <i>Joint Bookrunners</i> nell’ambito del Collocamento Istituzionale, e Banca IMI, JP Morgan e UniCredit, che ricoprono il ruolo di <i>Joint Bookrunners</i> nell’ambito del Collocamento Istituzionale, garantiranno, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni nel contesto del Collocamento Istituzionale e percepiranno commissioni in relazione ai rispettivi ruoli assunti nell’ambito dell’Offerta Globale medesima.</p> <p>Il gruppo bancario UniCredit, tramite società allo stesso appartenenti, ha erogato finanziamenti a favore dell’Emittente.</p> <p>Banca IMI, società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, che ricopre il ruolo di <i>Joint Bookrunners</i> nell’ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per le quote di rispettiva competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell’Offerta sulla base del Contratto Istituzionale che sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta e percepirà commissioni in relazione ai rispettivi ruoli assunti nell’ambito dell’Offerta Globale di Vendita.</p> <p>Inoltre:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• una o più società del Gruppo Intesa Sanpaolo hanno erogato finanziamenti significativi a favore di Enav e del Gruppo;</li> <li>• una o più società del Gruppo Intesa Sanpaolo hanno prestato negli ultimi 12 mesi servizi di <i>corporate finance</i> e <i>investment banking</i> a favore di e/o relativi all’Emittente.</li> </ul> <p>Infine, Banca IMI e/o una o più delle altre società del gruppo bancario Intesa Sanpaolo, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato e/o potrebbero prestare in futuro in via continuativa servizi di <i>lending</i>, <i>advisory</i>, <i>investment banking</i> e di finanza aziendale a favore dell’Emittente.</p>
-----	---

	<p>Fermo quanto precede, i Coordinatori dell’Offerta Globale, i <i>Joint Bookrunners</i> e le società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato in passato o potrebbero prestare in futuro, anche in via continuativa, servizi di <i>lending</i>, <i>advisory</i>, <i>investment banking</i> e di finanza aziendale a favore dell’Emittente, del suo Gruppo e/o dell’Azionista Venditore.</p> <p>Da ultimo si segnala che l’Amministratore Delegato della Società versa in una situazione di potenziale conflitto d’interessi, in connessione con l’approvazione dell’assegnazione all’Amministratore medesimo, in occasione della seduta del Consiglio di Amministrazione dell’8 giugno 2016, del c.d. “<i>transaction bonus</i>”.</p>
<p><b>E.5</b></p>	<p><b>Azionista Venditore e accordi di lock-up</b></p> <p><i>Azionista Venditore</i></p> <p>L’Azionista Venditore assumerà l’impegno nei confronti dei Coordinatori dell’Offerta Globale dalla data di sottoscrizione dell’accordo di <i>lock-up</i> e fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni a non effettuare direttamente o indirettamente operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l’attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, della proprietà o di altro diritto sulle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società), nonché a non stipulare contratti derivati sulle azioni della Società e/o comunque effettuare operazioni su strumenti derivati che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà la totalità delle azioni possedute dall’Azionista Venditore, salve le Azioni vendute nell’ambito dell’Offerta Globale, le azioni che dovessero eventualmente essere attribuite a titolo gratuito al pubblico indistinto e ai Dipendenti e le azioni eventualmente oggetto dell’Opzione <i>Greenshoe</i> o del prestito titoli.</p> <p>L’Azionista Venditore s’impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, scambiare con o convertire in azioni della Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.</p> <p>Resta fermo che l’Azionista Venditore potrà vendere o trasferire azioni, nel rispetto del D.P.C.M. e dei provvedimenti e atti pro tempore vigenti, ad entità controllate, anche indirettamente, dallo Stato Italiano (al riguardo facendosi riferimento alla nozione di controllo ai sensi dell’articolo 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile) o entità sulle quali lo Stato Italiano, anche indirettamente, esercita un’influenza notevole (come definita dall’articolo 2359, comma 3, del Codice Civile).</p>

Al riguardo, l’Azionista Venditore si impegna, prima di effettuare qualsiasi operazione di cui al precedente capoverso, a fare in modo che l’acquirente assuma per iscritto impegni analoghi a quelli disciplinati dall’accordo di *lock-up*, nonché ad informare preventivamente per iscritto i Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita, anche per conto degli altri *Joint Bookrunners*, delle operazioni che si intendono effettuare.

Restano altresì salve ed escluse dall’accordo di *lock-up* le ristrutturazioni del capitale e le operazioni collegate ad accordi c.d. *stock lending*.

Gli impegni che precedono non riguarderanno la vendita delle Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita e il trasferimento delle azioni ordinarie della Società oggetto dell’Opzione *Greenshoe*.

#### *Società*

La Società assumerà l’impegno nei confronti dei Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita dalla data di sottoscrizione dell’accordo di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni delle azioni ordinarie della Società a non effettuare direttamente o indirettamente operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l’attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, della proprietà o di altro diritto sulle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società), nonché a non stipulare contratti derivati sulle azioni ordinarie della Società e/o comunque effettuare operazioni su strumenti derivati che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

La Società s’impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, scambiare con o convertire in azioni della Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Restano altresì salvi ed esclusi dall’accordo di *lock-up* i trasferimenti azionari relativi a offerte pubbliche di acquisto ex articoli 101-*bis* e seguenti del TUF, le ristrutturazioni del capitale, le operazioni aventi ad oggetto le azioni della Società concluse dalla Società con società dalla stessa controllate o alla stessa collegate, a condizione che e nella misura in cui tali società controllate ovvero collegate assumano impegni analoghi all’accordo di *lock-up*, le operazioni collegate ad accordi c.d. *stock lending* e le azioni riservate ai piani di incentivazione del management e/o dei dipendenti, tra cui eventuali piani di *stock option* e/o *stock granting* della Società.

Gli impegni che precedono non riguarderanno la vendita delle Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita e il trasferimento delle azioni ordinarie della Società oggetto dell’Opzione *Greenshoe*.

<b>E.6</b>	<b>Ammontare e percentuale della diluzione immediata derivante dall’Offerta</b>  Non applicabile.
<b>E.7</b>	<b>Spese stimate addebitate all’investitore dall’Emittente</b>  Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all’Offerta Pubblica. Qualora l’aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l’apertura di un conto corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all’aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

## **DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE**

relativo a  
ENAV S.p.A.



con sede legale in Roma, Via Salaria n. 716,  
iscritta al Registro delle Imprese di Roma, numero di registrazione REA 965162,  
codice fiscale 97016000586 e Partita Iva 02152021008,  
capitale sociale Euro 541.744.385,00 i.v.

Il presente Documento di Registrazione è stato depositato presso la Consob in data 8 luglio 2016, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 1 luglio 2016, protocollo n. 0061337/16.

L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il presente Documento di Registrazione è disponibile presso la sede legale dell'Emittente, in Roma, Via Salaria n. 716, nonché sul sito internet dell'Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)) e di Borsa Italiana. Una copia cartacea del Documento di Registrazione verrà consegnata gratuitamente a ogni potenziale investitore che ne faccia richiesta.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

## DEFINIZIONI

Si riporta, di seguito, un elenco delle definizioni utilizzate all'interno del presente Documento di Registrazione. Tali definizioni, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

<b>Agenzia Nazionale per la Sicurezza del Volo o ANSV</b>	L'autorità investigativa per la sicurezza dell'aviazione civile dello Stato italiano istituita con il Decreto Legislativo del 25 febbraio 1999, n. 66, in attuazione della direttiva comunitaria 94/56/CE del Consiglio del 21 novembre 1994.
<b>Aireon</b>	Aireon LLC, una <i>limited liability company</i> di diritto statunitense, con sede sociale in Delaware (Virginia).
<b>Alti Dirigenti</b>	I soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società alla Data del Documento di Registrazione, come individuati nel Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3 del Documento di Registrazione.
<b>ANAC</b>	L'Autorità Nazionale Anticorruzione istituita con il Decreto Legge del 24 giugno 2014 n. 90, convertito con Legge 11 agosto 2014 n. 114.
<b>Autorità di Vigilanza</b>	L'autorità designata da ogni Stato membro dell'Unione Europea per la regolazione tecnica, certificazione, vigilanza e controllo nel settore dell'aviazione civile.
<b>BEI</b>	La Banca Europea per gli Investimenti ( <i>European Investment Bank</i> ), con sede in Lussemburgo, 100 boulevard Konrad Adenauer L-2950.
<b>Bilanci Consolidati</b>	I bilanci consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, predisposti in conformità agli IFRS, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 29 marzo 2016, 29 maggio 2015 e 24 ottobre 2014 e assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 30 marzo 2016, 11 giugno 2015 e 6 novembre 2014.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice Civile</b>	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942 n. 262, come successivamente integrato e modificato.

<b>Codice dei Contratti Pubblici</b>	Il Decreto Legislativo del 12 aprile 2006 n. 163 come successivamente integrato e modificato ( <i>Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture</i> ). Si precisa che il Codice dei Contratti Pubblici è stato abrogato in seguito all'entrata in vigore del Nuovo Codice dei Contratti Pubblici, ma lo stesso continua tuttavia a trovare applicazione nei confronti dei contratti sottoscritti e delle gare avviate precedentemente l'entrata in vigore del Nuovo Codice dei Contratti Pubblici.
<b>Codice della Navigazione</b>	Il Regio Decreto del 30 marzo 1942, n. 327, come successivamente modificato e integrato.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate adottato dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A., come successivamente modificato e integrato.
<b>Commissariato per l'Assistenza al Volo</b>	Il commissariato per l'assistenza al volo civile istituito presso il Ministero dei Trasporti con il Decreto Legge n. 511 del 24 ottobre 1979, convertito con la Legge n. 635 del 22 dicembre 1979.
<b>Consob</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>Contratto ATMOP</b>	Il contratto stipulato tra Enav e il dipartimento dell'aviazione civile malese in data 18 dicembre 2012, in vigore dal mese di ottobre 2012, della durata di 46 mesi, con scadenza in data 7 agosto 2016.
<b>Contratto con Techno Sky</b>	Il contratto sottoscritto in data 28 gennaio 2015 tra Enav e Techno Sky di durata quadriennale relativo all'affidamento del servizio di gestione e manutenzione dei sistemi operativi per la navigazione aerea, con effetto dal 1 gennaio 2015.



<b>Contratto di Programma</b>	<p>Il contatto stipulato su base triennale da Enav e il MIT, di concerto con il MEF e il Ministero della Difesa ai sensi della Legge n. 665 del 21 dicembre 1996, al fine di regolamentare le condizioni e gli obiettivi di <i>performance</i> nella fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea.</p> <p>In particolare, il Contratto di Programma disciplina alcuni profili dei servizi erogati da Enav relativamente a (i) gli investimenti e i servizi, anche di rilevanza sociale resi in condizione di non remunerazione dei costi; (ii) i livelli di sicurezza e di qualità dei servizi e la produttività dei fattori impiegati; (iii) i servizi istituzionali da svolgere in proprio e quelli da concedere in appalto o in gestione a terzi; e (iv) le verifiche, gli obblighi di adeguamento e le sanzioni per i casi di inadempienza.</p> <p>Il Contratto di Programma attualmente vigente è relativo al periodo 2013 - 2015. Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione è in fase di negoziazione il Contratto di Programma per il periodo 2016 – 2019, il quale sostituirà, unificandoli, sia il Contratto di Programma sia il Contratto di Servizio attualmente vigenti. A partire dal 2020, come previsto dall’articolo 1, comma 679 della Legge n. 208 del 28 dicembre 2015, il Contratto di Programma non avrà più durata quadriennale, come attualmente previsto, bensì durata quinquennale, in modo da essere allineato con la durata del Piano di <i>Performance</i>.</p>
<b>Contratto di Servizio</b>	<p>Il contatto stipulato su base triennale da Enav e il MIT, di concerto con il MEF e il Ministero della Difesa ai sensi della Legge n. 665 del 21 dicembre 1996, al fine di definire i servizi pubblici e il modo in cui Enav deve fornire tali servizi. Il Contratto di Servizio attualmente vigente è relativo al periodo 2015 – 2019. Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, è in fase di negoziazione il Contratto di Programma per il periodo 2016 – 2019, il quale sostituirà, unificandoli, sia il Contratto di Programma, sia il Contratto di Servizio attualmente vigenti.</p>
<b>Data del Documento di Registrazione</b>	<p>La data di approvazione del presente Documento di Registrazione.</p>
<b>Decisione 132</b>	<p>La decisione di esecuzione della Commissione europea 2014/132/UE “<i>che stabilisce gli obiettivi prestazionali a livello dell’Unione per la rete di gestione del traffico aereo e le soglie di allarme per il secondo periodo di riferimento 2015-2019</i>”, come successivamente integrata e modificata.</p>
<b>Decisione 599</b>	<p>La Decisione di Esecuzione della Commissione europea 2016/599/UE “<i>relativa alla coerenza di taluni obiettivi inclusi nei piani nazionali rivisti o nei piani per i blocchi funzionali di spazio aereo presentati con gli obiettivi prestazionali a livello dell’Unione europea per il secondo Periodo di Riferimento</i>”, come successivamente integrata e modificata</p>

<b>Decreto Legge 21</b>	Il Decreto Legge del 15 marzo 2012 n. 21 convertito, con modificazioni in Legge del 11 maggio 2012 n. 56, come successivamente modificato e integrato.
<b>Decreto Legge 332</b>	Il Decreto Legge n. 332 del 31 maggio 1994, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 474 del 30 luglio 1994, come successivamente modificato e integrato.
<b>Decreto Legislativo 231</b>	Il Decreto Legislativo dell'8 giugno 2001, n. 231 recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica", come successivamente modificato e integrato.
<b>Documento di Registrazione</b>	Il presente documento di registrazione.
<b>D.P.C.M.</b>	Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "Determinazione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze nel Capitale ENAV S.p.A.", disponibile presso il seguente link: <a href="http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/finanza_privatizzazioni/SITO_DPCM_ENAV_CORTE_CONTI.pdf">www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/finanza_privatizzazioni/SITO_DPCM_ENAV_CORTE_CONTI.pdf</a>
<b>D.P.R. 85</b>	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 25 marzo 2014 n. 85, come successivamente modificato e integrato.
<b>D.P.R. 145</b>	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 24 marzo 1981 n. 145, come successivamente modificato e integrato.
<b>EBITDA</b>	Il Risultato Operativo al lordo delle voci Ammortamenti, Svalutazioni ed Accantonamenti ed al netto della quota dei contributi in conto impianti. Non include la gestione finanziaria e le imposte.
<b>Emittente o Enav o la Società</b>	ENAV S.p.A., con sede legale Roma, Via Salaria n. 716, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 97016000586, Partita IVA 02152021008, numero REA 965162.
<b>Enav Asia Pacific</b>	Enav Asia Pacific SDN BHD, una società di diritto malese con sede sociale in 10 Jalan P. Ramlee, 50250 Kuala Lumpur, Malesia.
<b>Enav North Atlantic</b>	Enav North Atlantic LLC, una società di diritto dello Stato del Delaware con sede sociale in 1221 Brickell Avenue, suite 1200, Miami, FL33131, Stati Uniti.

<b>ESSP</b>	ESSP S.a.s., una società di diritto francese con sede sociale in 18, Avenue Edouard Belin, -BPI602 – 31401, Toulouse Cedex 9, Francia.
<b>Finanziamento con la Banca Europea per gli Investimenti</b>	Il contratto di finanziamento stipulato tra Enav e la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) per complessivi Euro 180.000.000, nel 2014, al fine di finanziare lo sviluppo e l'esecuzione di una serie di investimenti connessi ai Servizi di Controllo del Traffico Aereo.
<b>Finanziamenti con UniCredit</b>	I due contratti sottoscritti nel corso del 2008, tra Enav e UniCredit Corporate Banking S.p.A., (oggi Unicredit S.p.A.) con i quali sono stati concessi finanziamenti di importo massimo complessivo in linea capitale rispettivamente pari a Euro 100.000.000 ed Euro 40.000.000.
<b>Fondo Stabilizzazione Tariffe</b>	<p>Il Fondo Stabilizzazione Tariffe è un fondo storicamente costituito nel bilancio di Enav al fine di consentire la riduzione, da parte della Società, di alcune tipologie di Tariffe, compensando parte dei relativi costi, che di conseguenza non sono stati imputati agli Utenti. L'istituzione del Fondo Stabilizzazione Tariffe è stata deliberata per la prima volta dalla Assemblea di Enav in data 9 maggio 2003, con una dotazione iniziale pari a 72.697 migliaia di Euro, che nel corso dei successivi esercizi è stata di volta in volta incrementata, sempre mediante deliberazione assembleare, destinando al Fondo Stabilizzazione Tariffe medesimo una parte dei risultati di esercizio conseguiti dalla Società.</p> <p>Identificato come un contributo pubblico in conto esercizio ai sensi dello IAS 20, il Fondo Stabilizzazione Tariffe è stato registrato, ai fini contabili, tra le passività non correnti.</p>
<b>Gruppo o Gruppo Enav</b>	Collettivamente l'Emittente e le società da questi controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF.
<b>IFRS</b>	Tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”, adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS), tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” (IFR) e tutte le interpretazioni dell’“ <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ” (IFRIC), precedentemente denominato “ <i>Standing Interpretations Committee</i> ” (SIC), adottati dall'Unione Europea.
<b>Irish Aviation Authority</b>	Il Fornitore dei Servizi irlandese, fondato nel 1994.
<b>Legge 248/2005</b>	La Legge n. 248 del 2 dicembre 2005, di conversione del Decreto Legge n. 203/2005, come successivamente modificata e integrata.
<b>Legge 665</b>	La Legge del 21 dicembre 1996 n. 665, come successivamente modificata ed integrata.

<b>LLC Agreement</b>	Il contratto stipulato in data 14 febbraio 2014 tra NAV Canada Satellite, Inc, Enav North Atlantic, Irish Aviation Authority Limited, Naviair Surveillance A/S, Iridium Satellite LLC (congiuntamente i Membri del LLC Agreement), Aireon, Enav, NAV Canada e Naviair retto dalla legge dello Stato del Delaware, finalizzato a disciplinare l'investimento in Aireon e la <i>governance</i> di Aireon.
<b>MBO</b>	Il sistema d'incentivazione manageriale di breve termine di Enav.
<b>Membri del LLC Agreement</b>	NAV Canada Satellite, Inc, Enav North Atlantic, Irish Aviation Authority Limited, Naviair Surveillance A/S, Iridium Satellite LLC.
<b>Mercato Telematico Azionario o MTA</b>	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Ministero dell'Economia e delle Finanze o MEF</b>	Il Ministero dell'Economia e delle Finanze con sede in Roma, Via XX settembre n. 97.
<b>Ministero della Difesa</b>	Il Ministero della Difesa con sede in Roma, Via XX Settembre n. 8.
<b>Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti o MIT</b>	Il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, con sede in Roma, Piazzale di Porta Pia 1.
<b>Ministero dello Sviluppo Economico o MiSE</b>	Il Ministero dello Sviluppo Economico, con sede in Roma, Via Vittorio Veneto n. 33.
<b>Modello 231</b>	Il modello di organizzazione e gestione adottato dalla Società, ai sensi del Decreto Legislativo 231, il 29 marzo 2016, come successivamente modificato e integrato.
<b>NAV Canada</b>	Il Fornitore di Servizi canadese fondato nel 1996.
<b>Naviair</b>	Il Fornitore di Servizi danese fondato nel 2001.
<b>Nuovo Codice dei Contratti Pubblici</b>	Il Decreto Legislativo n. 50 del 18 aprile 2016 ( <i>Attuazione delle direttive 2014/23/UE, 2014/24/UE e 2014/25/UE sull'aggiudicazione dei contratti di concessione, sugli appalti pubblici e sulle procedure d'appalto degli enti erogatori nei settori dell'acqua, dell'energia, dei trasporti e dei servizi postali, nonché per il riordino della disciplina vigente in materia di contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture</i> ).

<b>Offerta Globale di Vendita o Offerta</b>	L'offerta di vendita finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle azioni ordinarie dell'Emittente che avrà per oggetto le azioni ordinarie poste in vendita dal MEF.
<b>Operazioni con le Parti Correlate</b>	Le operazioni poste in essere dal Gruppo con le parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 " <i>Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate</i> ".
<b>Organismo di Vigilanza o OdV</b>	L'organismo di vigilanza dell'Emittente ai sensi del Decreto Legislativo 231.
<b>Parti Correlate</b>	I soggetti individuati sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 " <i>Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate</i> ".
<b>Prestito Obbligazionario</b>	Il prestito obbligazionario emesso da Enav il 4 agosto 2015 e con scadenza al 4 agosto 2022 per un importo in linea capitale pari a 180 milioni di Euro, quotato presso la Borsa del Lussemburgo.
<b>Procedura OPC</b>	La procedura relativa al compimento di operazioni con parti correlate, adottata dall'Emittente in conformità a quanto dal Regolamento OPC e dalla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010, con efficacia dalla data in cui le azioni ordinarie dell'Emittente inizieranno ad essere negoziate sul Mercato Telematico Azionario.
<b>Raccomandazione ESMA</b>	Le Raccomandazioni ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013 denominate " <i>ESMA update of the CESR recommendations – The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive</i> ".
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento Mercati</b>	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007 come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento OPC</b>	Il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con delibera n. 17221 in data 12 marzo 2010 come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento 1321</b>	Il Regolamento (UE) 1321/2014 della Commissione del 26 novembre 2014, come successivamente integrato e modificato.
<b>Regolamento 390</b>	Il Regolamento di Esecuzione (UE) n. 390/2013 della Commissione del 3 maggio 2013, come successivamente modificato e integrato.

<b>Regolamento 391</b>	Il Regolamento di Esecuzione (UE) n. 391/2013 del 3 maggio 2013, come successivamente modificato e integrato.
<b>Resoconto Intermedio di Gestione</b>	Il bilancio consolidato intermedio del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la relazione di revisione contabile limitata senza rilievi in data 20 maggio 2016.
<b>Service Agreement</b>	Il contratto stipulato in data 18 marzo 2014 tra Enav ed Enav Asia Pacific avente ad oggetto la disciplina dei servizi che Enav Asia Pacific si impegna ad erogare a favore della <i>branch</i> malese di Enav.
<b>SICTA o Consorzio SICTA</b>	SICTA <i>Consorzio Sistemi Innovativi per il Controllo del Traffico Aereo</i> , un consorzio di diritto italiano con sede sociale in via F. Ruffo di Calabria c/o Aeroporto di Capodichino, Napoli, Italia.
<b>Società di Revisione</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32, Italia.
<b>Stato Membro</b>	Stato membro dell'Unione Europea.
<b>Statuto</b>	Lo statuto sociale dell'Emittente vigente alla Data del Documento di Registrazione.
<b>Statuto di Quotazione</b>	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 10 marzo 2016, che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario.
<b>Subscription Agreement</b>	Il contratto stipulato in data 20 dicembre 2013 tra Enav e Aireon retto dalla legge dello Stato del Delaware avente ad oggetto l'acquisizione da parte di Enav di una partecipazione nel capitale sociale di Aireon.
<b>Techno Sky</b>	Techno Sky S.r.l., con sede in Roma, Via Casale Cavallari n. 200.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.

## GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Documento di Registrazione.

Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

**A.N.S. - Centro di Formazione Basica** Indica la struttura preposta all'insegnamento in cui sono impiegati esperti di assistenza al volo in qualità di istruttori nelle materie di pertinenza.

**Academy** Indica il centro di formazione di Enav, con sede a Forlì, nel quale opera personale tecnico, operativo e amministrativo, il cui scopo è quello di aggiornare e formare diversi profili professionali inerenti i Servizi di Controllo del Traffico aereo civile, ovvero controllori del traffico aereo, esperti di assistenza al volo, meteorologi e piloti di Radiomisure.

**Accordo Multilaterale** Indica l'“Accordo Multilaterale relativo alle Tasse di Rotta” concluso a Bruxelles nel 1981 tra diversi Stati membri (Germania, Austria, Belgio, Spagna, Francia, Gran Bretagna, Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo e Svizzera) e Eurocontrol, relativo alle Tariffe di Rotta applicabili ai Servizi della Navigazione Aerea, a cui successivamente altri Stati membri hanno aderito.

**Aerodrome Flight Information Services o AFIS** Indica un servizio che ha lo scopo di fornire informazioni utili per una sicura ed efficiente condotta dei voli al traffico che opera su, o nelle vicinanze di, quegli aeroporti dove, a causa della non elevata quantità e complessità di traffico, un Servizio di Controllo del Traffico Aereo (ATC) non è giustificato o non è giustificato ventiquattro ore su ventiquattro.

**Aeronautical Data Quality** Indica i requisiti relativi alla qualità dei dati aeronautici e delle informazioni aeronautiche in termini di accuratezza, risoluzione e integrità, stabilite con il Regolamento (UE) N. 73/2010 della Commissione europea del 26 gennaio 2010.

**Aeronautical Information Circular o AIC** Indica le circolari aeronautiche contenenti: (i) informazioni a lungo termine sui principali cambiamenti relativi a norme, regolamentazioni, procedure o installazioni; (ii) informazioni di natura prettamente descrittiva o consultiva connesse alla sicurezza del volo; e (iii) informazioni o notifiche di natura descrittiva o consultiva relative a materie di carattere tecnico, legislativo o puramente amministrativo.

<b><i>Aeronautical Information Service o AIS</i></b>	Indica il servizio di informazioni aeronautiche responsabile della raccolta e distribuzione delle informazioni e dei dati aeronautici assicurandone il flusso necessario per la sicurezza, regolarità e efficienza della navigazione area.
<b><i>Aeronautical Operational Information System o Sistema Informativo Operativo o AOIS</i></b>	Indica il centro di elaborazione dati costituito da una banca dati centrale di proprietà di Enav che gestisce e rende disponibile all'uso dei Centri di Controllo di Area e degli aeroporti tutte le informazioni aeronautiche essenziali per la sicurezza e la fluidità della navigazione aerea.
<b><i>Air Traffic Flow and Capacity Management o ATFCM</i></b>	Indica la gestione dei flussi di traffico aereo al fine di ottimizzare la capacità disponibile della rete europea di Gestione del Traffico Aereo e favorire i processi di gestione dei flussi del traffico aereo attraverso l'applicazione uniforme di norme e procedure specifiche nello spazio aereo del Cielo Unico Europeo, ad esempio, adottando misure che impediscano un'eccessiva domanda di traffico rispetto alla capacità di Controllo del Traffico Aereo dichiarato, dei settori e degli aeroporti.
<b><i>Air Traffic Flow Management o ATFM</i></b>	Indica la gestione dei flussi di traffico aereo, centralizzato da Eurocontrol a Bruxelles.
<b><i>Air Traffic Management o ATM o Gestione del Traffico Aereo</i></b>	Indica le funzioni di Gestione del Traffico Aereo e comprende in particolare quelle di Controllo del Traffico Aereo (ATC), la meteorologia aeronautica, sistemi di navigazione aerea, la gestione dello spazio aereo (ASM), servizi di traffico aereo (ATS), e la gestione dei flussi di traffico aereo (ATFM).
<b><i>Air Traffic Control o Controllo del Traffico Aereo o ATC</i></b>	Indica la funzione che ha lo scopo di rendere sicuro, spedito e ordinato il flusso degli aeromobili al suolo e nei cieli di tutto il mondo attraverso l'applicazione di specifiche regole e procedure operative e l'utilizzo di sistemi di comunicazione, navigazione e, quando disponibili, di sistemi di sorveglianza.
<b><i>Air Traffic Services o ATS</i></b>	Indica i servizi del traffico aereo tra cui il Servizio di Controllo del Traffico Aereo, il servizio di informazioni volo e il servizio di informazioni aeronautiche (AIS) e comprende (i) la disponibilità di uno o più servizi informazioni volo (ad esempio: il Controllo di Area, il Controllo di Avvicinamento e il Controllo di Aerodromo); e (ii) ulteriori servizi tra i quali un servizio informazioni relative al volo, un servizio di allarme, un servizio di consulenza aeronautica, un Servizio di Controllo del Traffico Aereo (Controllo di Area, Controllo di Avvicinamento e Controllo di Aerodromo) e un servizio di informazioni di volo di aerodromo.



<b><i>Air Traffic Services Reporting Office</i> o ARO</b>	Indica l'ufficio informazioni dei servizi del traffico aereo preposto alla ricezione delle segnalazioni in materia di servizi di traffico aereo e piani di volo presentati prima del decollo dell'aeromobile.
<b><i>Air Traffic Services Reporting Office – Central Briefing Office</i> o ARO CBO</b>	Indica i due uffici centrali di riporto dei servizi ATS situati a Roma Fiumicino e Milano Linate, che forniscono agli equipaggi di volo e agli operatori del settore aeronautico il PIB.
<b><i>Airport Collaborative Decision Making</i> o Airport CDM o A-CDM</b>	Indica la piattaforma integrata che trasmette in tempo reale a Eurocontrol le informazioni sullo stato di tutti i voli in partenza. Eurocontrol smista tali informazioni agli altri aeroporti collegati, ottimizzando il flusso di traffico aereo e la gestione della capacità aeroportuale, aumentando la puntualità dei voli, riducendo il consumo di carburante e il conseguente impatto ambientale.
<b>APT Militari</b>	Indica aeroporti militari destinati alle operazioni aeree delle forze armate. Tali aeroporti possono consentire anche operazioni ad aeromobili civili: aeroporti militari aperti al traffico aereo civile.
<b><i>Area Control Center</i> o Centro di Controllo di Area o ACC</b>	Indica i centri di controllo di area situati a Roma, Milano, Padova e Brindisi che forniscono il servizio di controllo e gestione del traffico di rotta sullo spazio aereo di competenza e, per alcuni scali nazionali, anche le fasi di avvicinamento.
<b>Area di Stazionamento</b>	Indica l'area di un aeroporto in cui gli aeromobili sono parcheggiati, vengono scaricati, caricati e riforniti e dove vengono imbarcati o sbarcati i passeggeri.
<b><i>Arrival Management</i> o AMAN</b>	Indica il sistema di supporto alle decisioni ( <i>Decision Support System</i> ) per un sequenziamento più efficiente del traffico in arrivo soprattutto in condizioni di forte domanda di traffico in arrivo in un sistema aeroportuale ad elevata complessità.
<b><i>ATM Master Plan</i></b>	Indica lo strumento di pianificazione ATM in Europa.
<b>Attività Non Regolamentate</b>	Indica le attività svolte dall'Emittente per le quali non sono applicabili le Tariffe.
<b>Attività Regolamentate</b>	Indica le attività per le quali sono applicabili le Tariffe. In particolare si tratta di attività di Controllo del Traffico Aereo svolte, (i) nelle fasi di rotta, ossia nella fase in cui l'aeromobile sorvola lo spazio aereo italiano, e (ii) nelle fasi di terminale, ovvero nelle fasi di spostamento a terra nell'aeroporto e nelle fasi di decollo e atterraggio, qualora questi avvengano in un aeroporto che ricade nella sfera di competenza di Enav.

<b>Autocad</b>	Indica il <i>software</i> CAD ( <i>computer-aided design</i> ), utilizzato principalmente per produrre disegni bi/tridimensionali in ambito ingegneristico, architettonico, meccanico ed elettrotecnico.
<b><i>Automatic Dependent Surveillance-Broadcast</i> o ADS-B Satellitare</b>	Indica il sistema di sorveglianza basato su tecnologia satellitare in grado di identificare e monitorare in tempo reale in tutto il mondo gli aeromobili equipaggiati con dispositivi per la ricezione e la trasmissione di segnali.
<b><i>Automatic Dependent Surveillance-Broadcast</i> o ADS-B Terrestre</b>	Indica il sistema di sorveglianza basato su tecnologia radio frequenza in grado di identificare e monitorare in tempo reale sulla superficie aeroportuale gli aeromobili e i veicoli equipaggiati con dispositivi per la ricezione e la trasmissione di segnali.
<b>Automazione Operativa</b>	Indica l'insieme dei sistemi <i>hardware</i> e <i>software</i> di elaborazione dei dati di volo e di quelli tratti dai sensori di sorveglianza.
<b>Autorità Nazionale per la Sicurezza</b>	Indica il Presidente del Consiglio dei Ministri o un sottosegretario delegato che si avvale del Dipartimento Informazioni per la Sicurezza (c.d. Ufficio Centrale per la Segretezza).
<b>Balance</b>	Indica i recuperi dei mancati introiti in Tariffa derivanti dall'applicazione dei regolamenti comunitari e della legislazione nazionale.
<b>Blocco Tecnico</b>	Indica la parte del blocco tecnologico destinato ad ospitare gli ambienti gestionali/logistici; uffici, archivi, magazzini, sala riunione, sala break, parcheggi. Il blocco tecnologico raccoglie tutte le strutture tecnologiche a servizio della Torre di Controllo.
<b>BLUE MED FAB</b>	Indica il progetto di sviluppo di un blocco funzionale di spazio aereo nell'area sud-orientale del Mediterraneo promosso da Enav, finanziato con fondi dell'Unione Europea e istituito in data 12 ottobre 2012 con la sottoscrizione a Cipro dello " <i>State Level Agreement</i> ". Il progetto ha coinvolto, oltre all'Italia, diversi Stati Membri (Grecia, Malta, Cipro) ed alcuni Stati non membri dell'Unione europea (Tunisia, Egitto, Albania e Giordania).
<b>Carte Ostacoli Aeroportuali o Carte Ostacoli</b>	Indica la carta tematica, prodotta in base alle specifiche internazionali ICAO allo scopo di fornire uno strumento di sviluppo per la definizione delle procedure di decollo-atterraggio e Sorvolo degli aeroporti aperti al traffico strumentale.

<b>Cartografia Aeronautica</b>	Indica l'insieme delle operazioni necessarie all'elaborazione, all'allestimento e all'utilizzazione delle carte di rappresentazione grafica del territorio. Essa si basa sui risultati ottenuti dal rilievo del terreno.
<b>Central Route Charges Office o CRCO</b>	Indica l'ufficio centrale di tariffazione di Eurocontrol responsabile della fatturazione e riscossione delle Tariffe per conto degli Stati membri di Eurocontrol.
<b>Centro Comunicazione Internazionale</b>	Indica il centro di comunicazione che si trova presso l'ACC di Roma per lo smistamento della messaggistica aeronautica e meteorologica verso tutta la comunità aeronautica Italiana: operatori aeronautici, società di gestione aeroportuale, autorità aeronautiche e Aeronautica Militare Italiana.
<b>Centri Radio Terra-Bordo-Terra o TBT</b>	Indica le stazioni dove sono collocati gli impianti per la trasmissione/ricezione delle comunicazioni radio tra i controllori e i piloti.
<b>Centri Radio Terra-Terra</b>	Indica i centri Enav dove sono collocate le radio finalizzate alla comunicazione tra i controllori e i mezzi che si muovono sul Sedime Aeroportuale.
<b>Civil Air Navigation Services Organization o CANSO</b>	Indica l'organizzazione fondata nel 1996 che rappresenta le imprese che forniscono i Servizi della Navigazione Aerea, sia a livello nazionale che internazionale e che promuove lo sviluppo di un sistema di Controllo del Traffico Aereo sicuro ed efficiente, lavorando a stretto contatto con le istituzioni internazionali e con i principali attori del trasporto aereo.
<b>Coflight</b>	Indica il sistema di elaborazione piani di volo lanciato nel 2003 e successivamente integrato dalle versioni V2, V3+, V3R1, che ha come obiettivo lo sviluppo del sistema FDP.
<b>Conto Energia</b>	Indica il meccanismo che premia con tariffe incentivanti l'energia prodotta da fonti rinnovabili, introdotto in Italia con la Direttiva comunitaria per le fonti rinnovabili (Direttiva 2001/77/CE), recepita con l'approvazione del Decreto legislativo 387 del 2003.
<b>Contributi PON Rete e Mobilità</b>	Indica l'erogazione di fondi in settori con particolari esigenze di integrazione a livello nazionale sulla base di un programma operativo nazionale (PON) individuato da un quadro strategico nazionale (QSN) presentato alla Commissione europea per l'approvazione, in attuazione del Regolamento (CE) 1083/2006 dell'11 luglio 2006.

<b>Controllo di Area o ACS</b>	Indica il servizio fornito dai Centri di Controllo di Area che consiste nel Controllo del Traffico Aereo durante la fase di crociera. I voli che attraversano lo spazio aereo nazionale, inclusi quelli che originano o terminano al di fuori dell'Italia, si avvalgono di tale servizio.
<b>Controllo di Aerodromo o TWR</b>	Indica sia la Torre di Controllo che l'ente del Controllo del Traffico Aereo responsabile di fornire il servizio di controllo di Aerodromo.
<b>Controllo di Avvicinamento o APS</b>	Indica il servizio fornito da un'unità operativa specifica (APP) oppure da una Torre di Controllo o da un Centro di Controllo di Area. Esso consiste nel Controllo del Traffico Aereo in avvicinamento ad un aeroporto per l'atterraggio, o in allontanamento da esso dopo il decollo, normalmente sino all'ingresso nel network ATS.
<b>Convenzione Eurocontrol</b>	Indica la convenzione internazionale di cooperazione per la sicurezza dello spazio aereo firmata a Bruxelles il 13 dicembre 1960, a cui l'Italia ha aderito nel 1996 mediante Legge n. 575 del 20 dicembre 1995.
<b>Costi</b>	Indica i costi necessari per la fornitura di Servizi, vale a dire tutti i Costi Determinati e i Costi Effettivi.
<b>Costi Determinati</b>	Indica i costi elaborati da Enav in via previsionale ed indicati nel Piano di Performance in relazione a ciascun Periodo di Riferimento per ciascun anno civile che includono i costi fissati per la fornitura di Servizi (quali i costi amministrativi generali, i costi di formazione, i costi per studi, per collaudi e prove nonché i costi per la ricerca e lo sviluppo destinati a tali Servizi) sia per quel che riguarda i Servizi di Rotta (i Costi di Rotta) che i Servizi di Terminale (i Costi di Terminale delle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02).
<b>Costi di Rotta</b>	Indica i costi determinati sostenuti da Enav relativi ai Servizi di Rotta.
<b>Costi di Terminale</b>	Indica i costi determinati sostenuti da Enav relativi ai Servizi di Terminale.
<b>Costi Effettivi</b>	Indica i costi realmente sostenuti da Enav in un determinato anno per la fornitura di Servizi.
<b><i>Covenant finanziari</i></b>	Con riferimento a un contratto di finanziamento, ovvero ad uno strumento finanziario di debito, l'impegno assunto dal debitore di rispettare parametri finanziari predeterminati ( <i>covenant</i> finanziario).

<b>Cross Default</b>	Con riferimento a un contratto di finanziamento o a uno strumento finanziario di debito, la clausola in virtù della quale l'inadempimento del debitore, rispetto a una obbligazione afferente a un qualsiasi altro rapporto di credito del debitore medesimo, assume rilevanza come inadempimento anche in relazione al contratto di finanziamento ovvero allo strumento finanziario di debito il cui regolamento dei titoli contiene la clausola di <i>Cross Default</i> .
<b>Cross Default Esterno</b>	Con riferimento a un contratto di finanziamento o a uno strumento finanziario di debito, la clausola di <i>Cross Default</i> ai sensi della quale è rilevante l'inadempimento di obbligazioni pecuniarie da parte di soggetti diversi dall'Emittente o da società facenti parte del Gruppo Enav
<b>Data link</b>	Indica la connessione tra una stazione e un'altra al fine di trasmettere e ricevere segnali digitali.
<b>Deployment Manager</b>	Indica l'organo voluto dalla Commissione europea e deputato alla elaborazione, gestione ed esecuzione del programma <i>SESAR Deployment Manager</i> , pilastro tecnologico del Cielo Unico Europeo che prevede l'implementazione su vasta scala della infrastruttura ATM europea di nuova generazione.
<b>Dispositivo di Ripartizione dei Costi di Rotta</b>	Indica il dispositivo previsto dal Sistema di Tariffazione Comune contenente le modalità di riparto tra Fornitori di Servizi e Utenti dei Costi di Rotta in caso di scostamenti tra i Costi Effettivi sostenuti da Enav in un dato Periodo di Riferimento solo in relazione ai così detti costi non controllabili come previsti dal Regolamento 391 e afferenti, a titolo esemplificativo, ad eventuali costi aggiuntivi legati al cambiamento della normativa applicabile.
<b>Dispositivo di Ripartizione dei Costi di Terminale</b>	Indica il dispositivo previsto dal Sistema di Tariffazione Comune contenente le modalità di riparto tra Fornitori di Servizi e Utenti dei Costi di Terminale in caso di scostamenti tra i Costi Effettivi sostenuti da Enav in un dato Periodo di Riferimento applicabile solo per le Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02.
<b>Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Rotta</b>	Indica il dispositivo previsto dal Sistema di Tariffazione Comune contenente le modalità di riparto tra Fornitori di Servizi e Utenti del Rischio di Traffico di rotta in caso di scostamento tra il numero previsionale di Unità di Servizio di Rotta e il numero effettivo di Unità di Servizio di Rotta in un dato anno.

<b>Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Terminale</b>	Indica il dispositivo previsto dal Sistema di Tariffazione Comune contenente le modalità di riparto tra Fornitori di Servizi e Utenti del rischio di Traffico di Terminale in caso di scostamento tra il numero previsionale di Unità di Servizio di Terminale e il numero effettivo di Unità di Servizio di Terminale in un dato anno, limitatamente alla Zona Tariffaria di Terminale IT01.
<b>Distanza Ortodromica</b>	Indica la distanza da un punto ad un altro della superficie terrestre calcolata sull'arco di circonferenza massima che li congiunge.
<b><i>Electronic Terrain and Obstacle Data</i> o eTOD</b>	Indica le banche dati in formato elettronico del territorio e degli ostacoli per applicazioni connesse con la navigazione aerea.
<b><i>E-net</i></b>	Indica la rete integrata di Enav per le comunicazioni operative.
<b>Ente Nazionale per l'Aviazione Civile o Enac</b>	Indica l'Autorità di Vigilanza del settore dell'aviazione civile in Italia, unica autorità di regolamentazione tecnica, certificazione, vigilanza e controllo nel settore dell'aviazione civile in Italia, istituita con il Decreto Legislativo n. 250 del 25 luglio 1997. L'Enac ha competenza in materia di regolazione dell'aviazione civile, di controllo e vigilanza sull'applicazione delle norme adottate, disciplina degli aspetti amministrativo-economici del sistema del trasporto aereo.
<b>Eurocontrol</b>	Indica l'organizzazione europea intergovernativa, fondata l'1 marzo 1963 a cui è stata demandata la responsabilità del coordinamento della Gestione del Traffico Aereo all'interno dell'Unione europea.
<b><i>European Air Traffic Management Network</i></b>	Indica la rete di Gestione del Traffico Aereo europeo.
<b><i>European Aviation Safety Authority</i> o EASA</b>	Indica l'Agenzia Europea per la Sicurezza Aerea ossia un ente giuridico indipendente, dotato di autonomia amministrativa e finanziaria, che rende conto del suo operato agli Stati membri ed alle istituzioni europee istituita al fine della definizione di massimi livelli comuni di sicurezza e di protezione ambientale per quello che riguarda il settore dell'aviazione civile.
<b><i>European Civil Aviation Conference</i> o ECAC</b>	Indica la Conferenza dell'Aviazione Civile Europea, ossia un'organizzazione intergovernativa (composta da 44 Stati) attiva a partire dal 1955 nella promozione del coordinamento, della migliore utilizzazione e dell'ordinato sviluppo dell'aviazione civile europea nei settori economici, tecnici, di difesa e di sicurezza.

<b><i>European Geostationary Navigation Overlay Service o Egnos</i></b>	Indica un sistema migliorativo del Segnale GPS sull'area europea e zone limitrofe al fine di renderlo più adatto ad un utilizzo, tra l'altro, nella navigazione aerea e nelle altre modalità di trasporto "Safety of Life" (SoL).
<b><i>European Plan for Aviation Safety</i></b>	Indica il piano elaborato a livello comunitario e aggiornato annualmente che fornisce un approccio proattivo per la risoluzione dei rischi per la sicurezza ed un quadro generale dei rischi del sistema di sicurezza aerea in Europa.
<b><i>European Single Sky Implementation o ESSIP</i></b>	Indica un piano attivo di implementazione del Cielo Unico Europeo mediante la definizione di obiettivi e linee di azione per i diversi attori coinvolti, fissando tempi di realizzazione e modalità di coordinamento e controllo.
<b><i>European Space Agency o Agenzia Spaziale Europea o ESA</i></b>	Indica l'agenzia, fondata nel 1964 e composta da 22 Stati Membri, la cui missione consiste nello sviluppo delle capacità spaziali europee.
<b><i>Evoluzione Sistema del Personale o ESPER</i></b>	Indica il sistema informativo del personale volto alla gestione di tutte le attività a supporto della vita lavorativa dei dipendenti.
<b><i>Flight Data Processing o FDP</i></b>	Indica il sistema di nuova generazione di "flight data processing", in linea con SESAR, realizzato in collaborazione tra Enav e il Fornitore dei Servizi francese DSNA e il Fornitore dei Servizi svizzero Skyguide, e sviluppato dal consorzio industriale "Thales – Selex Sistemi Integrati", con lo scopo di garantire la predizione della traiettoria dei voli entro lo spazio aereo, in modo da rilevare anticipatamente eventuali situazioni di conflitto e consentire con largo anticipo le azioni necessarie per garantire la fluidità e sicurezza del traffico aereo.
<b><i>Flight Efficiency Plan o FEP</i></b>	Indica il piano che descrive le misure per ottimizzare le traiettorie di volo e ridurre i tempi delle operazioni del velivolo a terra al fine di ridurre il consumo di carburante e il relativo impatto ambientale.
<b><i>Flight Object</i></b>	Indica il concetto che sviluppa e supporta la condivisione dei dati di volo fra tutti gli <i>stakeholders</i> . Lo scopo è quello di garantire che tutti i sistemi abbiano una visione coerente del volo e che i dati del volo siano a tutti disponibili con facilità attraverso opportuni controlli di accesso.
<b><i>Folder Meteo</i></b>	Indica le informazioni meteorologiche fornite ai piloti prima del volo contenute nel PIB

<b>Fornitori di Servizi</b>	Indica i fornitori nazionali di Servizi della Navigazione Aerea che comprendono (i) qualsiasi entità pubblica o privata che fornisce Servizi della Navigazione Aerea per il traffico aereo generale e (ii) un ente che gestisce il traffico aereo per conto di una società, regione o stato.
<b>Free Route Italy Project</b>	Indica il progetto per la realizzazione in Italia di uno spazio aereo al di sopra di una certa altitudine all'interno del quale gli aeromobili possono liberamente pianificare di volare una traiettoria diretta tra un punto di ingresso definito e un punto di uscita definito.
<b>Functional Airspace Block o FAB</b>	Indica il blocco funzionale di spazio aereo che consiste in un blocco di spazio aereo costruito sulla base di requisiti operativi armonizzati, indipendentemente dai confini del singolo Stato, ai fini di una Gestione del Traffico Aereo a livello nazionale più integrata, efficiente e flessibile.
<b>Full Cost Recovery</b>	Il regime tariffario vigente prima dell'entrata in vigore dello Schema di <i>Performance</i> , in base al quale qualsiasi scostamento tra i dati stimati e i dati effettivi in termini di costi e di ricavi veniva totalmente imputato agli Utenti mediante una correzione delle Tariffe future tramite un meccanismo di <i>balance</i> .
<b>Gruppo A6</b>	Indica il gruppo formato nel 2007 da alcuni tra i maggiori Fornitori di Servizi europei tra cui: Aena (Spagna), DFS (Germania), DSNA (Francia), Enav (Italia), NATS (Regno Unito) e Noracon, un consorzio composto da Austro Control (Austria), Avinor (Norvegia), EANS (Estonia), Finavia (Finlandia), IAA (Irlanda), LFV (Svezia) e Naviair (Danimarca); il cui scopo è quello di definire delle nuove strategie per il raggiungimento degli obiettivi definiti dal Cielo Unico Europeo.
<b>Human Machine Interface o HMI</b>	Indica l'interfaccia uomo-macchina che permette di trasmettere le istruzioni del Controllore del Traffico Aereo al pilota tramite i servizi <i>Data Link</i> per le comunicazioni aeronautiche che sostituiscono alcune delle istruzioni scambiate a voce con messaggi preformattati.
<b>Information Technology</b>	Indica la tecnologia usata dai computer per creare, memorizzare e utilizzare le informazioni nelle loro molteplici forme (a titolo esemplificativo, dati, immagini, presentazioni multimediali, ecc.).



<b>Infrastrutture Critiche Informatizzate</b>	Indica ogni impianto, pubblico o privato, che fornisce servizi di utilità pubblica. In particolare, consistono in infrastrutture materiali o di tecnologia dell'informazione, reti, servizi e beni il cui danneggiamento o distruzione avrebbero gravi ripercussioni sulla salute, la sicurezza ed il benessere dei cittadini oppure sul valido funzionamento delle amministrazioni pubbliche degli Stati membri, come definito dalla comunicazione della Commissione UE COM (2004) 702 del 20/10/2004.
<b>Infrastrutture di Comunicazione, Navigazione e Sorveglianza o Infrastrutture CNS</b>	Indica i siti che ospitano i sistemi di comunicazione (centri radio di comunicazione), navigazione (radioassistenza al suolo) e sorveglianza (testate Radar).
<b><i>Integrated Aeronautical Information Package</i> o Pacchetto Integrato delle Informazioni Aeronautiche o IAIP</b>	Indica il pacchetto informativo per la diffusione delle informazioni aeronautiche formato da: (i) AIP, (ii) Supplementi AIP; (iii) NOTAM, (iv) AIC, (v) PIB, e (vi) liste di controllo e liste NOTAM in vigore.
<b><i>International Civil Aviation Organisation</i> o ICAO</b>	Indica l'Organizzazione Internazionale dell'Aviazione Civile nata nel 1944 ed avente l'obiettivo di sviluppare i principi e le tecniche dell'aviazione internazionale nonché di aiutare la pianificazione e lo sviluppo del trasporto aereo internazionale.
<b><i>Just Culture</i></b>	Indica la cultura aziendale che favorisce la segnalazione da parte del personale di possibili criticità e rischi, in particolar modo in ambito operativo.
<b><i>Key Performance Areas</i> o KPA</b>	Indica le quattro aree prestazionali chiave stabilite dalla Commissione europea per ciascun Periodo di Riferimento. Le quattro aree sono: (i) Efficienza dei costi ( <i>Cost-Effectiveness</i> ); (ii) Sicurezza ( <i>Safety</i> ); (iii) Capacità dello spazio aereo ( <i>Capacity</i> ); e (iv) Condizioni Ambientali ( <i>Flight Efficiency</i> ).
<b><i>Key Performance Indicators</i> o KPI</b>	Indica gli indicatori prestazionali chiave stabiliti dalla Commissione europea per ciascun Periodo di Riferimento in relazione a ciascuna KPA.
<b><i>Linea di Credito Committed</i></b>	Indica una linea di credito con scadenza e importo definiti, utilizzabile dalla parte debitrice anche in più soluzioni, e relativamente alla quale l'istituto finanziatore non ha la facoltà di chiedere alla parte debitrice il rimborso anticipato del debito residuo, salvo in casi di insolvenza o in specifiche circostanze contrattualmente definite e derivanti da un sensibile peggioramento del merito di credito del soggetto finanziato.

<b>Linea di Credito <i>Uncommitted</i> o Affidamento <i>Uncommitted</i></b>	Indica una linea di credito o un affidamento con scadenza indeterminata, utilizzabile dalla parte debitrice anche in più soluzioni, e nel quale l'istituto finanziatore ha sempre la facoltà di chiedere alla parte debitrice il rimborso anticipato del debito residuo, a prescindere dai casi di insolvenza o dalle specifiche circostanze contrattualmente definite di peggioramento del merito di credito del soggetto finanziato.
<b><i>Local Single Sky Implementation</i> o LSSIP</b>	Indica il piano che deriva dall'ESSIP e declina obiettivi ed azioni a livello nazionale.
<b><i>Medium Term Conflict Detection ERATO</i> o ERATO</b>	Indica un sistema di <i>data processing</i> in grado di fornire al Controllore del Traffico Aereo una segnalazione di possibili conflitti tra i velivoli che sorvolano lo spazio aereo di competenza. Il sistema, infatti, è in grado di integrare tutti i dati (quota, velocità e rotta) con il piano di volo di ciascun aeromobile ed aggiornare in tempo reale la situazione del traffico aereo segnalando, con grande anticipo, eventuali situazioni di criticità.
<b><i>Middleware</i></b>	Indica un insieme di programmi informatici che fungono da intermediari tra diverse applicazioni e componenti software.
<b><i>Mission Critical</i></b>	Indica i sistemi di rilevante impatto operativo ad elevata tecnologia.
<b>Modo S</b>	Indica uno specifico standard di comunicazione tra i velivoli e i Radar aderente alle normative ed alle raccomandazioni dell'ICAO.
<b><i>Negative Pledge</i></b>	Indica la clausola che prevede l'impegno assunto dal debitore nei confronti di un creditore di non costituire né permettere che sussistano garanzie o privilegi sui propri beni al di fuori di quanto già indicato nel contratto di finanziamento ovvero nel regolamento dei titoli relativo ad uno strumento finanziario di debito.
<b><i>Network Management</i></b>	Indica la funzione assegnata a Eurocontrol con l'obiettivo di gestire la rete del traffico aereo europeo.
<b><i>Network Operation Plan</i></b>	Indica il piano europeo relativo alle prospettive a breve/medio termine sul funzionamento della rete ATM, comprese le <i>performance</i> attese sia a livello internazionale che a livello nazionale. Tale piano fornisce i dettagli relativi alla capacità dello spazio aereo ( <i>Capacity</i> ) e dell'efficienza ambientale dei voli ( <i>Flight Efficiency</i> ) e le misure di miglioramento sia a livello globale che a livello di singolo Centro di Controllo di Area, nonché valutazioni delle <i>performance</i> degli aeroporti e le relative misure di miglioramento per gli aeroporti che generano un alto livello di ritardo.

<b>New Operational Area System o NOAS</b>	Indica il sistema inerente l’ottimizzazione dei sistemi già sviluppati da Enav con i programmi <i>Airnas</i> (il programma per adeguamento del sistema per lo sviluppo delle procedure di volo e l’analisi elettromagnetica) ed <i>Athena</i> (il programma per la riorganizzazione degli spazi aerei) finalizzati al mantenimento della certificazione in ambito Cielo Unico Europeo e all’integrazione della AOIS e della banca dati <i>Meteo</i> .
<b>No-fly Zone</b>	Indica uno spazio aereo entro il quale vige il divieto di Sorvolo.
<b>Non Technical Skill o NTS</b>	Indica le abilità cognitive, comportamentali e interpersonali che non sono specifiche dell’ <i>expertise</i> tecnica di una professione
<b>NORth European and Austrian CONSortium o NORACON</b>	Indica il consorzio di Fornitori di Servizi del nord Europa e dell’Austria: Austro Control (Austria), AVINOR (Norvegia), EANS (Estonia), Finavia (Finland), IAA (Ireland), ISAVIA (Islanda), LFV (Sweden) and Naviair (Denmark), Swedavia (aeroporti svedesi).
<b>Notice to Airmen o NOTAM</b>	Indica l’avviso distribuito mediante sistemi di telecomunicazione contenente informazioni relative alla istituzione, allo stato o alle modifiche di un qualsiasi apparato aeronautico, servizio, procedura o relative a condizioni di pericolo per la navigazione aerea, la cui tempestiva conoscenza è essenziale per il personale coinvolto nelle operazioni di volo.
<b>Oracle Enterprise Resource Planning o ERP Oracle</b>	Indica il sistema <i>Information Technology</i> che consente alle aziende di gestire e supportare le loro operazioni, inclusi, <i>inter alia</i> , quelle inerenti gli acquisti, la finanza, i fornitori, le relazioni con i clienti, le risorse umane.
<b>Organizzazione Nazionale per la Sicurezza</b>	Indica l’insieme degli organismi descritto dall’articolo 5 del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri n. 5 del 6 novembre 2015 “ <i>Disposizioni per la tutela amministrativa del segreto di Stato e delle informazioni classificate e a diffusione esclusiva</i> ”, attraverso il quale l’Autorità Nazionale per la Sicurezza esercita le proprie funzioni indicate dalla Legge n. 124 del 3 agosto 2007 e dal Decreto della Presidenza del Consiglio dei Ministri n. 6 del 6 novembre 2015.
<b>Organo Centrale di Sicurezza</b>	Indica l’ufficio alle dirette dipendenze dell’Autorità Nazionale per la Sicurezza e parte dell’Organizzazione Nazionale per la Sicurezza i cui compiti, come descritti nel Decreto della Presidenza del Consiglio dei Ministri n. 5 del 6 novembre 2015, sono funzionali alle esigenze di tutela del segreto di Stato, delle informazioni classificate e a diffusione esclusiva.

<b>Overflight o Sorvolo</b>	Indica i voli che attraversano lo spazio aereo nazionale senza decollare da, o atterrare in, aeroporti situati all'interno del territorio nazionale.
<b>Parte 145</b>	Indica la parte 145, dell'Allegato II al Regolamento 1321 che prescrive come obbligatorio il possesso di una certificazione alle imprese di manutenzione per poter eseguire e deliberare la manutenzione su aeromobili nei determinati scenari.
<b>Part Task Trainer o stazioni di lavoro PTT</b>	Indica le postazioni per l'autoapprendimento di specifiche competenze da parte degli allievi.
<b>Performance Review Body</b>	Indica l'organismo di Eurocontrol che assiste la Commissione europea dal punto di vista tecnico, fornendo, <i>inter alia</i> , pareri relativamente alla conformità dei Piani di <i>Performance</i> degli Stati Membri, anche in relazione al Sistema di Tariffazione Comune.
<b>Periodo di Riferimento</b>	Indica il periodo quinquennale (ad esclusione del Periodo di Riferimento 2012-2015) di validità e applicazione degli obiettivi prestazionali connessi allo Schema di Performance e ai Piani di Riferimento.
<b>Personale CTA</b>	Acronimo di "Controllori del Traffico Aereo", indica collettivamente le figure professionali di Enav che gestiscono e assistono gli aeromobili negli aeroporti e nello spazio aereo nazionale.
<b>Personale EAV</b>	Acronimo di "Esperto Assistenza al Volo", indica collettivamente le figure professionali di Enav impiegate (i) per i servizi prestati dall'ufficio ARO ( <i>ATS Reporting Office</i> ), (ii) per i servizi di informazioni, (iii) nelle stazioni meteo, (iv) nell'Ufficio NOTAM, (v) nel Reparto Cartografia; e (vi) nell'A.N.S. - Centro di Formazione Basica.
<b>Piano degli Investimenti</b>	Indica il piano elaborato da Enav di durata quinquennale, aggiornato su base annuale e allegato al Contratto di Programma che ha l'obiettivo di assicurare che gli <i>assets</i> a supporto dei servizi di Gestione del Traffico Aereo sul territorio nazionale siano (a) coerenti con gli obiettivi di <i>performance</i> tecnici, economici e prestazionali richiesti; (b) conformi agli standard qualitativi e prestazionali stabiliti in ambito nazionale ed internazionale dagli organismi regolatori del settore; (c) in linea con l'obiettivo europeo relativo all'ammodernamento e l'evoluzione dei sistemi tecnologici funzionali alla Gestione del Traffico Aereo avviato con il SES attraverso l'iniziativa denominata SESAR, che prevede la realizzazione di un complesso piano di interventi e di investimenti.

<b>Piano di Performance</b>	Indica il piano nazionale di <i>performance</i> elaborato da Enav per ogni Periodo di Riferimento richiesto dallo Schema di <i>Performance</i> al fine di contribuire al raggiungimento degli obiettivi di <i>performance</i> a livello europeo.
<b>Piattaforma di Simulazione ATC</b>	Indica il sistema di simulazione che consiste in uno strumento per l'addestramento e la sperimentazione di nuovi sistemi e procedure.
<b>Portale ETNA (<i>Extranet to National Administrations</i>)</b>	Indica il portale di Eurocontrol che permette lo scambio di dati tra gli Stati membri e la stessa Eurocontrol.
<b>Pre-flight Information Bulletin o PIB</b>	Indica la raccolta di NOTAM in vigore riguardanti informazioni operativamente significative ed informazioni meteorologiche lungo la rotta, preparati e trasferiti agli equipaggi di condotta di un aeromobile, prima di un volo.
<b>Progetto E-net</b>	Indica il progetto di ammodernamento e sostituzione del sistema di telecomunicazioni di Enav con la rete integrata <i>E-net</i> per le comunicazioni operative.
<b>Programma 4-Flight</b>	Indica il programma che ha l'obiettivo di sviluppare la nuova piattaforma per il Controllo del Traffico Aereo conforme ai requisiti del regolamento istitutivo del Cielo Unico Europeo.
<b>Radar</b>	Indica un sistema che utilizza la propagazione e la diffrazione di onde elettromagnetiche ad altissima frequenza (GHz) per ottenere la rilevazione e la misurazione di varie caratteristiche di oggetti in volo a distanze considerevoli nello spazio circostante la stazione trasmittente.
<b>Radar APP</b>	Indica i Radar utilizzati per il Controllo del Traffico Aereo in avvicinamento ad un aeroporto per l'atterraggio o in allontanamento da esso per il decollo.
<b>Radar di Rotta</b>	Indica il Radar di sorveglianza, consistente in un apparato utilizzato nei servizi del traffico aereo in generale e nel Controllo del Traffico Aereo in modo particolare, per determinare posizione e velocità di un aeromobile.
<b>Radar di Superficie</b>	Indica il sistema Radar utilizzato per rilevare gli aeromobili e i veicoli sulla superficie aeroportuale. È utilizzato dai controllori del traffico aereo per integrare le osservazioni visive.

<b>Radionavigazione</b>	Indica la navigazione radioassistita ossia una tecnica di navigazione basata sull'utilizzo di specifici apparati denominati radioassistenze. Queste stazioni emanano segnali che vengono captati dalle antenne degli aeromobili e tradotti, tramite appositi strumenti, in informazioni di posizione o di direzione.
<b>Radome</b>	Indica la struttura usata per proteggere le antenne radar dalle condizioni meteorologiche avverse. Una struttura di tipo radome si distingue da altre strutture per il materiale usato nella costruzione che permette la propagazione di segnali elettromagnetici non attenuati fra l'antenna all'interno della struttura e l'equipaggiamento esterno.
<b>R-NAV</b>	Indica una forma di navigazione che permette ad un aeromobile di spostarsi liberamente all'interno di una specifica area geografica coperta da assistenza alla navigazione da terra o in volo o da sistemi di navigazione autonomi, scegliendo di volta in volta verso quale dei suoi infiniti punti dirigersi.
<b>Reparto Cartografia</b>	Indica l'ufficio che realizza e aggiorna tutte le carte aeronautiche che interessano il volo.
<b>Reporting Tables</b>	Indica il <i>reporting</i> tariffario che contiene i dati relativi ai Costi e alle Unità di Servizio per la determinazione delle Tariffe e che viene inviato alla Commissione europea come stabilito ai sensi del Regolamento 391.
<b>Responsabile della Direzione Servizi Navigazione Aerea</b>	Indica il responsabile Enav che sovrintende alla erogazione dei Servizi della Navigazione Aerea con l'obiettivo di garantire la Safety, la regolarità, l'economicità e il rispetto dei requisiti ambientali del traffico aereo.
<b>Ritardo ATFCM</b>	Indica il ritardo a cui è soggetto un aeromobile in partenza legato alla capacità del sistema ATM.
<b>Safety o Sicurezza Operativa</b>	Indica la sicurezza intesa come l'insieme di tutte le attività di studio, analisi e ricerca, operate con la finalità di prevenire eventi e incidenti e mitigare i rischi connessi all'attività aeronautica.
<b>Safety Management System</b>	Indica il sistema in ambito <i>safety</i> relativo alla gestione delle attività volte alla valutazione dei rischi e alla mitigazione degli stessi nelle operazioni aeronautiche.
<b>Safety of Life o SoL</b>	Indica il servizio di navigazione satellitare fornito da EGNOS che permette agli aeromobili di effettuare avvicinamenti con guida verticale, ove non sono disponibili avvicinamenti di precisione.

<b>Safety Plan o Piano della Sicurezza</b>	Indica il piano per il 2015-2017 che definisce i macro-obiettivi, gli obiettivi più specifici e le azioni da intraprendere in ambito Safety con i relativi ruoli/responsabilità dettagliati per tutte le azioni definite.
<b>Standard Air Traffic Control Automation System o SATCAS</b>	Indica il sistema ATC di ultima generazione che integra una vasta gamma di prodotti e strumenti per conformarsi con i requisiti operativi di piccoli e grandi enti quali Centri di Controllo di Area o piccoli centri di avvicinamento aeroportuale.
<b>SAPERE</b>	Indica il sistema di pianificazione e gestione dei controlli in volo.
<b>Schema di Performance</b>	Indica la normativa europea relativa ai criteri di performance dei Fornitori di Servizi, definita, (i) per il primo Periodo di Riferimento 2012 – 2014 con il Regolamento (UE) n. 691/2010 della Commissione del 29 luglio 2010 e il Regolamento (UE) n. 1191/2010 della Commissione del 16 dicembre 2010 e dalla Decisione della Commissione europea 2011/121/UE e (ii) per il secondo Periodo di Riferimento 2015-2019 dal Regolamento UE 390/2013 e il Regolamento UE 391/2013.
<b>Security</b>	Indica la sicurezza intesa come l'insieme delle attività finalizzate alla protezione del personale, delle infrastrutture e delle informazioni necessarie alle operazioni ed alla continuità dei Servizi
<b>Security Management System</b>	Indica il sistema di procedure, regole ed attività gestionali di individuazione, valorizzazione e analisi di un rischio che può provocare danni patrimoniali e non, in un'azienda, ente o raggruppamento di beni e persone.
<b>Security Operation Center</b>	Indica una infrastruttura specialistica deputata alle attività di prevenzione, mitigazione, risposta e ripristino verso potenziali incidenti di sicurezza, basate sulla continua analisi del rischio secondo metodologie riconosciute a livello internazionale.
<b>Sedime Aeroportuale</b>	Indica tutta l'area occupata dall'aeroporto.
<b>Segnale GPS</b>	Indica il sistema di posizionamento globale per la determinazione delle tre coordinate geocentriche relative alla posizione di ogni punto posto sulla superficie terrestre o al di sopra di essa.
<b>Servizi</b>	Indica i servizi di traffico aereo che si distinguono in: (i) Servizi di Terminale e (ii) Servizi di Rotta.

<b>Servizi di Controllo del Traffico Aereo</b>	Indica i servizi forniti da specifici enti per rendere sicuro, spedito e ordinato il flusso del traffico aereo. In particolare, gli ATC sono: (i) il Controllo di Aerodromo (TWR); (ii) il Controllo di Avvicinamento (APS); e (iii) il Controllo di Area (ACS).
<b>Servizi della Navigazione Aerea</b>	Indica i Servizi della Navigazione Aerea come disciplinati dal Codice della Navigazione. In particolare si distinguono in: (i) servizi del traffico aereo, che includono: i Servizi di Controllo del Traffico Aereo, comprensivi dei servizi di Controllo di Area, dell'Avvicinamento e di Controllo di Aerodromo; i servizi di informazioni volo, i servizi consultivi sul traffico aereo e i servizi di allarme; (ii) servizi di meteorologia aeronautica; (iii) servizi di informazioni aeronautiche; (iv) servizi di comunicazione, navigazione e sorveglianza.
<b>Servizi di Rotta</b>	Indica i servizi riconducibili al Controllo del Traffico Aereo relativo all'attraversamento dello spazio aereo italiano, con o senza scalo e che, organizzativamente, sono operati nei 4 Centri di Controllo di Area di Roma, Milano, Padova e Brindisi.
<b>Servizi di Terminale</b>	Indica servizi riconducibili al Controllo del Traffico Aereo durante il movimento a terra nell'area di manovra e in fase di decollo e/o atterraggio nel raggio di 20 chilometri dall'aeroporto (c.d. Controllo di Aerodromo) e che, organizzativamente, vengono operati da Torri di Controllo dislocate negli aeroporti aperti al traffico commerciale.
<b>Servizi Strumentali</b>	Indica i servizi strumentali alla fornitura dei Servizi di Rotta e dei Servizi di Terminale.
<b>Servizi TLC</b>	Indica il servizio che assicura le comunicazioni terra-bordo-terra.
<b>Servizio Sinottico</b>	Indica la rappresentazione, mediante segni convenzionali su carta geografica, della distribuzione della pressione, della temperatura, della direzione e intensità del vento, dello stato del cielo e delle eventuali precipitazioni in un determinato istante.



<b><i>SESAR Deployment Manager</i></b>	Indica il consorzio selezionato dalla Commissione europea per sviluppare le attività del <i>Deployment Manager</i> al fine di sincronizzare e coordinare la modernizzazione del sistema di Gestione del Traffico Aereo in Europa. Tale consorzio è composto da (i) alcuni Fornitori di Servizi (DFS (Germania), DSNA (Francia), ENAIRE (Spagna), Enav (Italy) and NATS (UK), PANSO (Polonia) e un gruppo rappresentante i Fornitori di Servizi di COOPANS una coalizione tra AustroControl (Austria), Croatia Control (Croazia), IAA (Irlanda), LFV (Svezia) and Naviar (Danimarca).), (ii) 4 compagnie aeree (il gruppo Air France-KLM, easyJet, IAG e il gruppo Lufthansa), e (iii) lo <i>SDAG SESAR Related Deployment Airport Operation Grouping</i> .
<b><i>SESAR Joint Undertaking</i></b>	Indica la <i>public private partnership</i> creata nel contesto del Cielo Unico Europeo per la ricerca e lo sviluppo dell'ATM.
<b><i>Single European Sky o Cielo Unico Europeo o SES</i></b>	Indica il programma della Commissione europea (che comprende il SES I, il SES II e il SES2+) con l'obiettivo di armonizzare la progettazione, la gestione e la regolamentazione dello spazio aereo a livello comunitario, con effetti positivi sull'efficienza nella Gestione del Traffico Aereo e sul rafforzamento del livello di sicurezza.
<b><i>Single European Sky o SES I</i></b>	Indica un'iniziativa lanciata dalla Commissione europea nel 2004 per riformare l'architettura della Gestione del Traffico Aereo europeo. Tale iniziativa propone un approccio legislativo finalizzato a soddisfare e implementare i requisiti di capacità e sicurezza futuri su base transnazionale.
<b><i>Single European Sky II o SES II</i></b>	Indica l'insieme dei regolamenti chiave implementati durante il 2009 al fine di sviluppare ulteriormente la legislazione SES e incentrati sulla <i>performance</i> dei Fornitori di Servizi.
<b><i>Single European Sky 2+ o SES 2+</i></b>	Indica l'aggiornamento varato nel 2013 del quadro normativo SES I e SES II volto al miglioramento dell'efficienza dei servizi di traffico aereo e della capacità di Gestione del Traffico Aereo, tramite la semplificazione e chiarificazione del quadro legislativo SES.
<b><i>Single European Sky ATM Research o SESAR</i></b>	Indica il programma di ricerca e sviluppo europeo che consiste in un'iniziativa lanciata dalla Commissione europea per fornire al Cielo Unico Europeo gli elementi tecnologici innovativi che permettano la realizzazione di un nuovo sistema di Gestione del Traffico Aereo moderno, interoperabile, efficiente e capace di garantire lo sviluppo del trasporto aereo su basi sicure e nel rispetto dell'ambiente.

<b>Single Sky Committee o Comitato Cielo Unico Europeo</b>	Indica il comitato che assiste la Commissione europea nella gestione delle attività legate alla Regolamentazione Cielo Europeo Unico e che pertanto permette il costante monitoraggio dei regolamenti comunitari. Il comitato, presieduto da un rappresentante della Commissione europea, è composto dai rappresentanti (civili e militari) degli Stati Membri e da osservatori di paesi terzi, oltre che da organizzazioni internazionali quali Eurocontrol, <i>SESAR Joint Undertaking</i> , EASA e ICAO. Enav riveste il ruolo di osservatore e fornisce supporto tecnico allo Stato.
<b>Sistema Data Link 2000 Plus</b>	Indica il programma pilota di Eurocontrol che ha come obiettivo quello di avviare una rete <i>Data Link</i> di comunicazioni aeronautiche europea.
<b>Sistema di Avvicinamento ILS o Instrumental Landing System o ILS</b>	Indica i sistemi di atterraggio strumentale che consistono in una combinazione di servizi di Radionavigazione con l'obiettivo di facilitare l'atterraggio, fornendo una guida laterale e verticale e l'indicazione della distanza dal punto ottimale di atterraggio.
<b>Sistema di Tariffazione Comune</b>	Indica un sistema di tariffazione comune agli Stati Membri per i Servizi della Navigazione Aerea volto a garantire condizioni di tariffazione applicate agli Utenti eque e trasparenti nell'ambito del Cielo Unico Europeo. Esso ha pertanto l'obiettivo di realizzare una maggiore trasparenza in materia di determinazione, applicazione e riscossione delle Tariffe per gli Utenti, nonché di ottimizzare i costi della fornitura di Servizi e l'efficienza dei voli, mantenendo nel contempo un livello di sicurezza ottimale.
<b>Sistema di Tariffazione di Rotta Eurocontrol</b>	Indica la politica comune per la tariffazione di rotta adottata dai sei Stati membri originali di EUROCONTROL (i.e. Francia, Germania, Regno Unito, Belgio, Paesi Bassi e Lussemburgo). Tale sistema finanzia i costi dei Servizi di Rotta forniti dai suoi aderenti sulla base del principio "users pay".
<b>Sistema Runway Visual Range o Sistema RVR o RVR</b>	Indica il sistema di apparecchiature per la misurazione della visibilità di pista. Più precisamente, l'RVR è la distanza sopra la quale un pilota di un aereo sulla linea centrale della pista può vedere i <i>markings</i> che delineano la superficie della pista o che identificano la sua linea centrale.
<b>Sistemi CNS</b>	Indica i servizi di comunicazione, navigazione e sorveglianza che (i) consentono le comunicazioni terra/terra, aria/terra e aria/aria a fini del Controllo del Traffico Aereo; (ii) permettono di fornire agli aeromobili informazioni di posizionamento e direzione; (iii) sono finalizzati alla determinazione delle rispettive posizioni degli aeromobili per consentirne la giusta distanza.

<b>Sistemi di Radioassistenza</b>	Indica gli apparati di ausilio alla navigazione che trasmettendo segnali elettromagnetici, forniscono al pilota informazioni circa la posizione sul piano orizzontale o verticale del proprio volo.
<b>Stati Membri Eurocontrol</b>	Indica gli stati facenti parte di Eurocontrol: Albania, Armenia, Austria, Belgio, Bosnia-Erzegovina, Bulgaria, Cipro, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Georgia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Macedonia, Malta, Moldavia, Monaco, Montenegro, Norvegia, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, Serbia, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia, Svizzera, Turchia, Ucraina, Ungheria.
<b>Stazione Aerofotogrammetria</b>	Indica i siti di posizionamento degli strumenti di aerofotogrammetria utilizzati per la rilevazione del territorio con apparecchiature fotografiche poste sul terreno o su un aeromobile.
<b>Supplement AIP o Supplementi AIP</b>	Indica le pubblicazioni che contengono variazioni temporanee alle informazioni contenute nell’AIP.
<b>Tariffa</b>	Indica la modalità di remunerazione ( <i>i.e.</i> Tariffe di Rotta e Tariffe di Terminale) dello svolgimento dei Servizi forniti agli Utenti.
<b>Tariffa di Rotta</b>	Indica la Tariffa applicabile agli Utenti relativamente ai Servizi di Rotta.
<b>Tariffa di Terminale</b>	Indica la Tariffa applicabile agli Utenti relativamente ai Servizi di Terminale.
<b>Tasso Unitario di Rotta</b>	Indica il rapporto tra i costi e il numero totale previsto di Unità di Servizio di Rotta.
<b>Tasso Unitario di Terminale</b>	Indica il rapporto tra i costi e il numero totale previsto di Unità di Servizio di Terminale.
<b>TEN-T</b>	Indica il programma Rete Transeuropea di Trasporti che consiste in una linea di finanziamento della Commissione europea per lo sviluppo delle reti transeuropee di trasporto che includono i grandi progetti per il trasporto su strada e quello combinato, le vie navigabili e i porti marittimi nonché la rete europea dei treni a grande velocità. I finanziamenti sovvenzionano gli studi o lavori che contribuiscono agli obiettivi del programma.
<b>Torre di Controllo</b>	Indica una struttura elevata per l’osservazione ed il controllo in aria e a terra del traffico aereo di un aeroporto.

<b>Traiettoria in 4D</b>	Indica la traiettoria di un aeromobile che consiste nelle tre dimensioni spaziali più il tempo come quarta dimensione. Ciò significa che il ritardo è di fatto una distorsione della traiettoria, quanto una variazione di livello o di un cambiamento della posizione orizzontale. Essa mira a garantire una traiettoria ottimale il più a lungo possibile garantendo con estrema precisione un tempo di arrivo su di un punto designato.
<b>Ufficio NOTAM</b>	Indica l'ufficio preposto a livello nazionale per l'emissione dei NOTAM.
<b>UNI EN ISO 9001</b>	Indica la normativa sviluppata dall'Organizzazione internazionale per la normazione (ISO), rientrante tra le normative e linee guida (ISO 9000) che definiscono i requisiti per la realizzazione, in una organizzazione, di un sistema di gestione della qualità, al fine di condurre i processi aziendali, migliorare l'efficacia e l'efficienza nella realizzazione del prodotto e nell'erogazione del servizio, ottenere ed incrementare la soddisfazione del cliente. In particolare, la UNI EN ISO 9001:2015 contiene diverse novità sostanziali, prima di tutto l'approccio al risk Management per progettazione, attuazione, miglioramento del sistema di gestione qualità.
<b>Unità di Previsione Meteoreologica</b>	Indica l'unità dislocata nelle sedi operative di Roma e Milano che fornisce i servizi di meteorologia aeronautica.
<b>Unità di Servizio</b>	Indica i volumi previsionali di traffico delle Unità di Servizio di Rotta e delle Unità di Servizio di Terminale.
<b>Unità di Servizio di Rotta</b>	Indica i volumi previsionali di traffico annuo pari al prodotto del fattore distanza percorso dell'aeromobile e del fattore peso dell'aeromobile.
<b>Unità di Servizio di Terminale</b>	Indica i volumi previsionali di traffico annuo pari al fattore peso dell'aeromobile interessato.
<b>Utenti</b>	Indica la clientela che usufruisce dei servizi erogati dal Gruppo Enav la quale è composta principalmente da utenti dello spazio aereo, vale a dire principalmente gli operatori aeronautici e vettori aerei.
<b>Visual Aid Systems o Aiuti Visivi Luminosi o AVL</b>	Indica i sistemi di ausilio alla navigazione consistenti in sistemi visivi luminosi.
<b>VHF Omni Directional Radio Range o VOR</b>	Indica il radiofaro omnidirezionale ad altissima frequenza (tra 30 e 300 MHz) che consiste in un sistema di Radionavigazione per aeromobili e consente al pilota di determinare la propria posizione rispetto al radiofaro.

<b>Voice Control Switch System o VCS</b>	Indica il sistema di comunicazione vocale per la comunicazione ATC, basato sulla tecnologia c.d. <i>voice-over-IP</i> , che permette un'efficace interconnessione dei sistemi di comunicazione multipli (tra cui, ad esempio, VHF radio e telefoni).
<b>Voice over Internet Protocol o VoIP</b>	Indica la tecnologia digitale che consente la trasmissione di pacchetti vocali attraverso reti Internet, Intranet, Extranet.
<b>Voli Esenti</b>	Indica la tipologia di voli esonerata dal pagamento delle Tariffe.
<b>Voli IFR/GAT</b>	Indica i voli condotti secondo le regole del volo strumentali appartenenti alla categoria del c.d. "traffico aereo generale", che comprende tutto il traffico civile e militare condotto in accordo con le regole e procedure ICAO. I traffici militari che non volano secondo regole e procedure ICAO sono indicati come <i>Operational Air Traffic (OAT)</i> .
<b>WACC</b>	Indica il costo medio ponderato del capitale.
<b>Zona Tariffaria di Rotta</b>	Indica la zona presa in considerazione per il calcolo delle Tariffe di Rotta.
<b>Zona Tariffaria di Terminale</b>	Indica la zona presa in considerazione per il calcolo delle Tariffe di Terminale. In particolare sono state individuate tre zone: (i) IT01, (ii) IT02, e (iii) IT03.
<b>Zona Tariffaria di Terminale IT01</b>	Indica la zona tariffaria di terminale riferibile all'Aeroporto di Fiumicino.
<b>Zona Tariffaria di Terminale IT02</b>	Indica la zona tariffaria di terminale riferibile all'aeroporto di Milano Malpensa, Milano Linate, Venezia Tessera e Bergamo-Orio al Serio.
<b>Zona Tariffaria di Terminale IT03</b>	Indica la zona tariffaria di terminale riferibile ai 42 aeroporti non inclusi nella zona tariffaria di terminale IT01 o IT02 e include i servizi operati da Enav e quelli operati dall'Aeronautica Militare Italiana, aperti al traffico civile.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

## **1. PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE**

L'Emittente assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati, delle informazioni e delle notizie contenute nel presente Documento di Registrazione.

### **1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

La Società dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il presente Documento di Registrazione è conforme al modello depositato presso la Consob in data 8 luglio 2016, a seguito dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 1 luglio 2016, protocollo n. 0061337/16.

## 2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

### 2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE

La società incaricata della revisione legale dei conti di Enav è Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32, Italia (la **Società di Revisione**), iscritta al numero 70945 del registro dei Revisori Legali tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze in conformità con le disposizioni del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010. La Società di Revisione è anche membro dell'Assirevi (Associazione Nazionale Revisori Contabili).

Con delibera del 16 maggio 2013 l'assemblea degli azionisti aveva conferito a Reconta Ernst & Young S.p.A., ai sensi dell'articolo 13 comma 1 del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010, l'incarico di revisione legale dei conti dei bilanci finanziari unificati dell'Emittente per gli esercizi terminati rispettivamente il 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013.

Con delibera del 29 aprile 2016 l'assemblea degli azionisti ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione legale ai sensi degli articoli 14 e 16 del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010 per gli esercizi dal 2016 al 2024 relativamente al bilancio di esercizio di Enav, al bilancio consolidato del Gruppo Enav e alla relazione semestrale consolidata del Gruppo Enav.

La Società di Revisione ha sottoposto a revisione contabile (i) il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 6 novembre 2014; (ii) il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 11 giugno 2015; e (iii) il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 30 marzo 2016. Con riferimento a tale relazione si segnala che essa riporta nella sezione "Altri aspetti" le seguenti informazioni "In data 16 maggio 2013, ad esito di una procedura di gara europea, l'Azionista unico di Enav S.p.A. aveva incaricato, per gli esercizi 2013, 2014 e 2015, Reconta Ernst & Young S.p.A. del controllo legale dei conti della Società ai sensi dell'articolo 14 del D.Lgs. 39/2010. In data 4 agosto 2015 la Società ha emesso un prestito obbligazionario sul mercato regolamentato lussemburghese acquisendo, conseguentemente, lo status di Ente di Interesse Pubblico (EIP) ai sensi dell'articolo 16 del D.Lgs. 39/2010. Per effetto di tale circostanza la scrivente società di revisione ha posto in essere tutte le procedure previste per garantire il rispetto dei requisiti di indipendenza propri degli incarichi di revisione riferiti agli EIP. Inoltre sono stati attivati i flussi di comunicazione con gli Organi di Governance di Enav S.p.A. ed in particolare con il Collegio Sindacale, di cui all'art. 19 del D.Lgs. 39/2010. In data 22 gennaio 2016 l'Enav S.p.A. ha pubblicato il bando di gara per affidare l'incarico di revisione legale ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 per il novennio 2016-2024". Si segnala che copia delle relazioni della Società di Revisione è inclusa nel Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

La Società di Revisione ha inoltre sottoposto a revisione contabile limitata il bilancio consolidato intermedio del Gruppo per il trimestre concluso al 31 marzo 2016 con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 20 maggio 2016. Si segnala che copia della relazione della Società di Revisione è inclusa nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione. Si segnala che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Enav per il periodo chiuso al 31 marzo 2015 non è stato sottoposto a revisione contabile, né completa né limitata.



Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione in merito ai bilanci di Enav sottoposti a revisione, durante gli esercizi cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione.

## **2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE**

Fino alla Data del Documento di Registrazione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico stesso.

### 3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nel presente Capitolo si riportano le informazioni finanziarie selezionate del Gruppo relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

I dati consolidati relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono tratti, rispettivamente, dal Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 e dai Bilanci Consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, predisposti in conformità agli IFRS, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 19 maggio 2016, 29 marzo 2016, 29 maggio 2015 e 24 ottobre 2014 e assoggettati a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e a revisione contabile completa, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. La Società di Revisione ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 20 maggio 2016, 30 marzo 2016, 11 giugno 2015 e 6 novembre 2014. Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 riporta i dati comparativi relativi al Conto Economico, al Conto Economico Complessivo, al Rendiconto Finanziario ed ai movimenti di Patrimonio Netto al 31 marzo 2015, estratti dal Bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2015, approvato dal Consiglio d'Amministrazione dell'Emittente in data 18 dicembre 2015, e non assoggettato a revisione contabile né completa né limitata.

L'Emittente ha ritenuto di non includere le informazioni finanziarie selezionate riferite ai dati del bilancio separato della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

Tenuto conto della natura delle attività svolte dal Gruppo, nel successivo Paragrafo 3.1 sono sinteticamente descritti i contenuti delle principali voci dei prospetti dell'utile dell'esercizio e della situazione patrimoniale-finanziaria, al fine di renderne maggiormente agevole la lettura.

Il presente Capitolo include, inoltre, taluni indicatori di *performance* finanziari e non finanziari del Gruppo, estratti da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

I prospetti di bilancio per tutti i periodi presentati sono inoltre presenti nel Capitolo 20 del Documento di Registrazione. Le informazioni finanziarie selezionate riportate nel seguito del presente Capitolo devono essere lette unitamente ai Capitoli 9, 10 e 20 del Documento di Registrazione.

### 3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE AI TRIMESTRI CHIUSI AL 31 MARZO 2016 E 2015 E AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013

#### 3.1.1 Dati selezionati economici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015

Nella tabella che segue sono forniti i principali dati economici consolidati del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione del periodo	
	2016	2015	2016 vs 2015	2016 vs 2015 %
Ricavi da attività operativa	157.505	153.902	3.603	2%
<i>Balance</i>	11.535	6.510	5.025	77%
Altri ricavi	10.690	10.443	247	2%
<i>Ricavi</i>	179.730	170.855	8.875	5%
Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(2.473)	(1.472)	(1.001)	68%
Costi per servizi	(32.943)	(34.237)	1.294	-4%
Costo del personale	(118.245)	(115.158)	(3.087)	3%
Costi per godimento beni di terzi	(1.421)	(1.271)	(150)	12%
Altri costi operativi	(484)	(539)	55	-10%
Costi per lavori interni capitalizzati	6.208	5.162	1.046	20%
<i>Costi</i>	(149.358)	(147.515)	(1.843)	1%
Ammortamenti	(36.394)	(35.747)	(647)	2%
(Svalutazioni e perdite) / riprese di valore	349	66	283	429%
Accantonamenti	(1.091)	0	(1.091)	-100%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(6.764)</b>	<b>(12.341)</b>	<b>5.577</b>	<b>-45%</b>
Proventi finanziari	487	3.826	(3.339)	-87%
Oneri finanziari	(2.471)	(1.072)	(1.399)	131%
Utile (perdita) su cambi	122	109	13	12%
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>(8.626)</b>	<b>(9.478)</b>	<b>852</b>	<b>-9%</b>
Imposte	(187)	(1.393)	1.206	-87%
<b>Risultato netto d'esercizio</b>	<b>(8.813)</b>	<b>(10.871)</b>	<b>2.058</b>	<b>-19%</b>
Utile/(perdita) netta derivante da attività destinate alla dismissione	0	0	0	0%
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>(8.813)</b>	<b>(10.871)</b>	<b>2.058</b>	<b>-19%</b>
<b>Attribuibile a:</b>				
Azionisti della Capogruppo	(8.813)	(10.871)	2.058	-19%
Azionisti di minoranza	0	0	0	0%

#### *Ricavi*

La voce “ricavi” include le due seguenti macro categorie: (i) i ricavi da attività operative e (ii) gli altri ricavi operativi. La prima include i ricavi derivanti dai servizi di Gestione del Traffico Aereo di rotta e di terminale, desunti sulla base delle Unità di Servizio sviluppate nel periodo temporale di riferimento e dalla Tariffa applicata ed i ricavi per *Balance*, costituiti dall’integrazione tariffaria risultante dalla consuntivazione dei volumi di traffico e/o, nei casi previsti, dei costi posti a confronto con i valori preventivati; gli altri ricavi operativi, invece, sono costituiti prevalentemente da contributi in conto esercizio ed in conto impianti concessi dall’Unione europea e finalizzati alla realizzazione del Cielo Unico Europeo ovvero da organismi nazionali ed

erogati per la realizzazione di investimenti tesi alla modernizzazione dei siti aeroportuali (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.1.3.16 e Paragrafo 20.1.4.2 del Documento di Registrazione).

Al 31 marzo 2016, i ricavi registrano un incremento del 5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, generato da un aumento dei ricavi da attività operativa del 2% e da un incremento del *Balance* del 77%.

Nello specifico il *Balance* si incrementa per effetto di una maggior rettifica positiva alle Tariffe dell'anno pari ad Euro 7.224 migliaia, derivante dalla consuntivazione dei volumi di traffico e/o costi posti a confronto con i valori preventivati in sede di determinazione tariffaria prima dell'adeguamento al loro *fair value* a seguito dell'effetto dell'attualizzazione. L'effetto è in parte attenuato da un maggior riversamento a conto economico per Euro 1.642 migliaia della quota parte di *Balance* rilevata negli esercizi precedenti in conformità a quanto effettuato in sede di determinazione della Tariffa per l'anno.

I ricavi da attività operativa, invece, aumentano sia nella componente dei ricavi di rotta (+4%), i quali beneficiano di maggiori Unità di Servizio sviluppate nel primo trimestre 2016 rispetto al primo trimestre 2015 nell'ordine del 2,4% e di un aumento nella Tariffa applicata per il 2016 (Euro 80,08) rispetto a quella in vigore nell'anno precedente (Euro 78,80), sia nella componente dei ricavi di terminale (+10%), i quali si avvantaggiano di un aumento medio del 4,6% delle Unità di Servizio sviluppate sui singoli aeroporti distinti per zone di tariffazione e di un aumento nelle Tariffe applicate per il 2016 per i terminali di prima e seconda fascia rispetto alle corrispondenti Tariffe del 2015.

#### *Costi Operativi*

I Costi Operativi includono le seguenti voci: Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci, Costi per servizi, Costo del personale, Costo per godimento beni di terzi, Altri costi operativi e Costi per lavori interni capitalizzati. Di seguito, si illustra il contenuto delle voci più significative:

- *Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci*

La voce “costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci” accoglie i costi sostenuti dal Gruppo per l'acquisto di parti di ricambio relative ad impianti ed apparati utilizzati per il Controllo del Traffico Aereo e la relativa variazione delle rimanenze.

- *Costi per servizi*

La voce “costi per servizi” include principalmente (i) i costi per contribuzioni nei confronti di Eurocontrol, la cui natura e modalità di determinazione sono illustrate in maggior dettaglio nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 e nel Capitolo 20, (ii) i costi per utenze e telecomunicazione, (iii) i costi per manutenzioni su impianti ed apparati per il Controllo del Traffico Aereo (ad esempio, servizio di conduzione e manutenzione degli impianti AVL e delle cabine elettriche su aeroporti nazionali), (iv) i costi per prestazioni professionali varie (ad esempio, servizi legati a natura legale, per attività di supporto informatico e per attività di supporto operativo e tecnico) e (v) altri costi diversi.

- *Costo del personale*

La voce “costo del personale” include gli stipendi del personale, gli accantonamenti al trattamento di fine rapporto per i dipendenti, i contributi previdenziali, il premio di risultato dipendenti e dirigenti in conformità ai rispettivi CCNL ed, in generale, tutti gli emolumenti riconosciuti ai dipendenti del Gruppo, nonché i relativi oneri previdenziali.

- *Costi per lavori interni capitalizzati*

La voce “costi per lavori interni capitalizzati” si riferisce alla capitalizzazione di costi di personale dipendente ed altri costi esterni per le attività svolte sui progetti di investimento in corso di esecuzione e per la realizzazione interna di progetti di investimento.

I Costi Operativi registrano un aumento rispetto all’esercizio precedente dell’1,2% soprattutto per effetto di un incremento nei costi del personale nell’ordine del 3% (+ Euro 3.087 migliaia) e di un aumento dei costi per acquisiti di beni del 68% (+ Euro 1.001 migliaia), in parte controbilanciata da un contenimento dei costi per servizi in misura pari al 4% (- Euro 1.294 migliaia) e da maggiori costi per lavori interni capitalizzati in misura pari al 20% (+ Euro 1.046 migliaia).

In particolare, i costi del personale aumentano per le normali dinamiche salariali del costo del lavoro e per l’aumento di 103 unità nell’organico in essere al 31 marzo 2016, rispetto a quello in forza al 31 marzo 2015; i costi per acquisti di beni, invece, s’incrementano in virtù di maggiori acquisti della controllata Techno Sky nell’ambito delle proprie attività di manutenzione di impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali. Con una tendenza opposta, i costi per servizi si decrementano grazie al minor affidamento di prestazioni professionali a professionisti esterni e ad una riduzione delle spese per utenze e telecomunicazioni. Infine, aumentano i costi per lavori interni capitalizzati, quale effetto della realizzazione interna di progetti di investimento relativi in particolare al rifacimento delle opere impiantistiche presso la torre dell’aeroporto di Alghero, l’adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali all’emendamento 74 ICAO, i lavori per la realizzazione della nuova cabina elettrica dell’aeroporto di Catania e la manutenzione evolutiva sui *software* degli impianti di controllo del traffico aereo.

### *Gestione Finanziaria*

Il saldo della Gestione Finanziaria include oneri finanziari relativi agli interessi passivi sull’indebitamento a breve e medio-lungo termine, i proventi finanziari derivanti dagli interessi attivi sulle disponibilità liquide e le attività finanziarie del Gruppo, i proventi o gli oneri finanziari connessi all’effetto di attualizzazione dei Crediti per *Balance* o dei Debiti per *Balance* derivanti dalla modifica dei piani di recupero dei *Balance* in Tariffa, nonché gli utili e le perdite su cambi realizzati (vale a dire quelli derivanti dalla differenza tra il cambio in essere alla data di effettuazione della transazione e quello alla data del relativo incasso/pagamento) e gli utili e le perdite su cambi non realizzati (cioè quelle di carattere valutativo derivanti dalla conversione ai tassi di cambio in essere alla fine dell’esercizio delle poste monetarie attive e passive in valuta).

I Proventi finanziari si decrementano complessivamente di Euro 3.339 migliaia principalmente a causa dell’azzeramento nel primo trimestre 2016 dei proventi da attualizzazione *Balance* che, nel corrispondente periodo del 2015, aveva generato un effetto positivo di Euro 2.976 migliaia a seguito della rettifica del valore attuale dei correlati crediti rilevati per la modifica dei piani di recupero in Tariffa in conformità a quanto

presentato nel Piano di *Performance* 2015-2019. Gli Oneri finanziari aumentano di Euro 1.399 migliaia soprattutto per gli interessi maturati sul Prestito Obbligazionario accesso nel mese di agosto 2015 per far fronte alla riduzione di capitale sociale deliberata nel precedente mese di giugno (Euro 864 migliaia) e per la registrazione di oneri finanziari da attualizzazione per Euro 738 migliaia, a seguito della modifica del recupero in Tariffa del *Balance* di terminale di terza fascia.

#### *Imposte*

La voce beneficio/imposte sul reddito include le imposte correnti sul reddito imponibile del periodo e l'effetto economico della variazione delle imposte differite.

Il saldo delle Imposte correnti si attesta, al 31 marzo 2016, ad Euro 880 migliaia, a fronte di un saldo di Euro 310 migliaia al 31 marzo 2015. L'incremento della voce è ascrivibile al maggior utile imponibile che sottende al miglioramento nel risultato ante imposte del trimestre, ancorché negativo.

Per ulteriori dettagli sulle principali variazioni si rinvia al Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

### 3.1.2 Dati selezionati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Nella tabella che segue sono forniti i principali dati economici consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione del periodo			
	2015	2014	2013	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Ricavi da Attività Operativa	792.059	812.638	779.603	(20.579)	-3%	33.035	4%
<i>Balance</i>	17.708	(16.016)	20.460	33.724	211%	(36.476)	-178%
Altri Ricavi Operativi	49.109	51.252	54.681	(2.143)	-4%	(3.429)	-6%
<i>Ricavi</i>	<i>858.876</i>	<i>847.874</i>	<i>854.744</i>	<i>11.002</i>	<i>1%</i>	<i>(6.870)</i>	<i>-1%</i>
Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci	(9.710)	(7.257)	(9.394)	(2.453)	34%	2.137	-23%
Costi per Servizi	(141.776)	(153.298)	(145.796)	11.522	-8%	(7.502)	5%
Costo del Personale	(475.777)	(466.198)	(459.640)	(9.579)	2%	(6.558)	1%
Costi per Godimento Beni di Terzi	(5.906)	(6.972)	(7.346)	1.066	-15%	374	-5%
Altri Costi Operativi	(3.092)	(2.809)	(8.154)	(283)	10%	5.345	-66%
Costi per Lavori Interni Capitalizzati	29.668	24.660	28.129	5.008	20%	(3.469)	-12%
<i>Costi</i>	<i>(606.593)</i>	<i>(611.874)</i>	<i>(602.201)</i>	<i>5.281</i>	<i>-1%</i>	<i>(9.673)</i>	<i>2%</i>
Ammortamenti	(146.715)	(156.364)	(150.542)	9.649	-6%	(5.822)	4%
Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore	(8.871)	(5.620)	(11.562)	(3.251)	58%	5.942	-51%
Accantonamenti	(3.259)	(944)	2.856	(2.315)	245%	(3.800)	-133%
<b>Risultato operativo</b>	<b>93.438</b>	<b>73.072</b>	<b>93.295</b>	<b>20.366</b>	<b>28%</b>	<b>(20.223)</b>	<b>-22%</b>
Proventi finanziari	8.333	3.448	4.907	4.885	142%	(1.459)	-30%
Oneri finanziari	(5.962)	(9.075)	(8.226)	3.113	-34%	(849)	10%
Utile (Perdita) su Cambi	(85)	25	14	(110)	-440%	11	79%
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>95.724</b>	<b>67.470</b>	<b>89.990</b>	<b>28.254</b>	<b>42%</b>	<b>(22.520)</b>	<b>-25%</b>
Imposte	(29.641)	(27.464)	(40.422)	(2.177)	8%	12.958	-32%
<b>Risultato Netto d'Esercizio</b>	<b>66.083</b>	<b>40.006</b>	<b>49.568</b>	<b>26.077</b>	<b>65%</b>	<b>(9.562)</b>	<b>-19%</b>
Utile/(Perdita) netta derivante da attività destinate alla dismissione	0	0	0	0	0%	0	0%
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>66.083</b>	<b>40.006</b>	<b>49.568</b>	<b>26.077</b>	<b>65%</b>	<b>(9.562)</b>	<b>-19%</b>
<b>Attribuibile a:</b>							
Azionisti della capogruppo	66.083	40.006	49.568	26.077	100%	(9.562)	-19%
Azionisti di Minoranza	0	0	0	0	0%	0	0%

#### *Ricavi*

La voce “ricavi” include le due seguenti macro categorie: (i) i ricavi da attività operative e (ii) gli altri ricavi operativi. La prima include i ricavi derivanti dai servizi di Gestione del Traffico Aereo di rotta e di terminale, desunti sulla base delle Unità di Servizio sviluppate nel periodo temporale di riferimento e dalla Tariffa applicata ed i ricavi per *Balance*, costituiti dall’integrazione tariffaria risultante dalla consuntivazione dei volumi di traffico e/o, nei casi previsti, dei costi posti a confronto con i valori preventivati; gli altri ricavi operativi, invece, sono costituiti prevalentemente da contributi in conto esercizio ed in conto impianti concessi dall’Unione europea e finalizzati alla realizzazione del Cielo Unico Europeo ovvero da organismi nazionali ed erogati per la realizzazione di investimenti tesi alla modernizzazione dei siti aeroportuali (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.4.16 e Paragrafo 20.5.2 del Documento di Registrazione).

Nel 2015, i ricavi registrano un incremento dell'1% rispetto all'esercizio precedente, generato da un aumento del *Balance* del 211%, pur in presenza di una contrazione dei ricavi da attività operative del 3%.

Nello specifico il *Balance* si incrementa per una minor rettifica per utilizzo a conto economico delle quote iscritte in esercizi precedenti per Euro 45.093 migliaia; in particolare, nel corso del 2015, l'utilizzo ha riguardato l'effetto inflazione della componente *Balance* di rotta riferibile al 2013, mentre nel 2014 l'utilizzo si riferiva all'ultima quota del *Balance* 2009 ed a quote parziali dei *Balance* rilevati nel 2011 e 2012. L'effetto è, in parte compensato, da una minor rettifica positiva nel 2015, rispetto all'esercizio precedente, per Euro 16.608 migliaia.

Nel 2014, i ricavi da attività operativa registrano un incremento rispetto all'esercizio precedente del 4,2% a seguito di un incremento generalizzato delle varie voci di cui sono composti. Nello specifico il maggiore incremento è connesso al traffico di rotta che ha sviluppato nell'esercizio maggiori Unità di Servizio rispetto al dato di consuntivo del 2013 ed a parità di Tariffa applicata. Anche il traffico di terminale si è attestato, nel 2014, a valori superiori del 2013, con maggiori Unità di Servizio sviluppate nell'esercizio. Tale risultato è anche collegato al subentro di Enav nella Gestione del Traffico Aereo di due nuovi aeroporti, a far data da fine maggio 2014, riguardanti Roma Ciampino e Verona Villafranca. Nel 2014, la definizione di una Tariffa di Terminale per la Zona Tariffaria IT03 inferiore rispetto a quella naturale ha reso necessario il ricorso al Fondo Stabilizzazione Tariffe, del quale ha comportato il rilascio a conto economico per Euro 24.380 migliaia. Infine, anche i ricavi da mercato terzo hanno inciso positivamente sui ricavi da attività operativa registrando un incremento di 4 milioni di Euro per le attività di consulenza aeronautica prestate all'estero tra cui Dubai e la Libia.

Il *Balance* incide negativamente sull'ammontare dei ricavi per Euro 16.016 migliaia a fronte di un saldo positivo di Euro 20.460 migliaia dell'esercizio 2013. La differenza è dovuta essenzialmente all'effetto dell'inflazione, che ha generato un *Balance* negativo di Euro 7.944 migliaia nel 2014, laddove nel 2013 la medesima voce presentava saldo positivo per Euro 14.184 migliaia.

#### *Costi Operativi*

I Costi Operativi includono le seguenti voci: Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci, Costi per servizi, Costo del personale, Costo per godimento beni di terzi, Altri costi operativi e Costi per lavori interni capitalizzati. Di seguito, si illustra il contenuto delle voci più significative:

- *Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci*

La voce "costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" accoglie i costi sostenuti dal Gruppo per l'acquisto di parti di ricambio relative ad impianti ed apparati utilizzati per il Controllo del Traffico Aereo e la relativa variazione delle rimanenze.

- *Costi per servizi*

La voce "costi per servizi" include principalmente (i) i costi per contribuzioni nei confronti di Eurocontrol, la cui natura e modalità di determinazione sono illustrate in maggior dettaglio nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 e nel Capitolo 20, (ii) i costi per utenze e telecomunicazione, (iii) i costi per manutenzioni su impianti ed apparati per il Controllo del Traffico Aereo (ad esempio, servizio di



conduzione e manutenzione degli impianti AVL e delle cabine elettriche su aeroporti nazionali), (iv) i costi per prestazioni professionali varie (ad esempio, servizi legati a natura legale, per attività di supporto informatico e per attività di supporto operativo e tecnico) e (v) altri costi diversi.

- *Costo del personale*

La voce “costo del personale” include gli stipendi del personale, gli accantonamenti al trattamento di fine rapporto per i dipendenti, i contributi previdenziali, il premio di risultato dipendenti e dirigenti in conformità ai rispettivi CCNL ed, in generale, tutti gli emolumenti riconosciuti ai dipendenti del Gruppo, nonché i relativi oneri previdenziali.

- *Costi per lavori interni capitalizzati*

La voce “costi per lavori interni capitalizzati” si riferisce alla capitalizzazione di costi di personale dipendente ed altri costi esterni per le attività svolte sui progetti di investimento in corso di esecuzione e per la realizzazione interna di progetti di investimento.

Nel 2015, i costi operativi registrano una riduzione rispetto all’esercizio precedente dello 0,9% soprattutto per effetto di un contenimento dei costi per servizi nell’ordine dell’8% (- Euro 11.522 migliaia) e di un aumento della quota di costi per lavori interni capitalizzata del 20% (+ Euro 5.008 migliaia), in parte controbilanciata dall’aumento dei costi del personale in misura pari al 2% (+ Euro 9.579 migliaia). In particolare, il miglioramento dei costi per servizi è riferibile ad una riduzione dei costi di telecomunicazione e dei costi per prestazioni professionali; questi ultimi, nel 2014, avevano visto il sostenimento di alcuni costi occasionali legati ad attività di quotazione e alla transizione ai principi contabili internazionali, nonché all’adeguamento dei relativi sistemi di controllo. I costi per lavori interni capitalizzati, invece, sono l’effetto di maggiori ore del personale dipendente spese sui progetti di investimento in corso di esecuzione nonché per la realizzazione interna di progetti di ammodernamento aeroportuale.

Nel 2014, i costi operativi registrano un incremento rispetto all’esercizio precedente dell’1,6% riferito sia ai costi del personale che crescono di Euro 6.558 migliaia a causa di un incremento della parte fissa della retribuzione per: (i) aumento retributivo previsto nel CCNL che ha avuto decorrenza dal mese di luglio 2013 incidendo quindi per l’esercizio in esame per l’intero anno rispetto ai sei mesi del 2013, ed aumento dei minimi e superminimi con decorrenza dal mese di ottobre 2014 in conformità a quanto previsto dal CCNL; (ii) cambi di abilitazione ed aumenti del superminimo per la ristrutturazione salariale del personale CTA; (iii) crescita fisiologica delle retribuzioni. Tali effetti sono in parte compensati dal minore accantonamento per ferie maturate e non godute.

#### *Gestione Finanziaria*

Il saldo della Gestione Finanziaria include oneri finanziari relativi agli interessi passivi sull’indebitamento a breve e medio-lungo termine, i proventi finanziari derivanti dagli interessi attivi sulle disponibilità liquide e le attività finanziarie del Gruppo, i proventi o gli oneri finanziari connessi all’effetto di attualizzazione dei Crediti per *Balance* o dei Debiti per *Balance* derivante dalla modifica dei piani di recupero dei *Balance* in Tariffa, nonché gli utili e le perdite su cambi realizzati (vale a dire quelli derivanti dalla differenza tra il cambio in essere alla data di effettuazione della transazione e quello alla data del relativo incasso/pagamento) e gli utili

e le perdite su cambi non realizzati (cioè quelle di carattere valutativo derivanti dalla conversione ai tassi di cambio in essere alla fine dell'esercizio delle poste monetarie attive e passive in valuta).

Nel 2015, il saldo complessivo della gestione finanziaria è positivo per Euro 2.286 migliaia a fronte del saldo negativo di Euro 5.602 migliaia dell'esercizio precedente con un miglioramento di Euro 7.888 migliaia, di fatto integralmente ascrivibile all'effetto di attualizzazione del *Balance* che, nel 2015 ha generato proventi finanziari per Euro 4.443 migliaia mentre nel 2014 aveva generato oneri finanziari per Euro 3.059 migliaia.

Nel 2014, il saldo complessivo della gestione finanziaria è negativo per Euro 5.602 migliaia a fronte del saldo negativo di Euro 3.305 migliaia dell'esercizio precedente con un peggioramento di Euro 2.297 migliaia. Anche in questo caso la variazione è ascrivibile soprattutto all'effetto di attualizzazione del *Balance* che passa da un provento finanziario di Euro 1.814 migliaia nel 2013 ad un onere finanziario di Euro 3.059 migliaia nel 2014. Il peggioramento è attenuato da una riduzione degli Oneri finanziari su finanziamenti bancari per Euro 1.767 migliaia.

### *Imposte*

La voce beneficio/imposte sul reddito include le imposte correnti sul reddito imponibile dell'esercizio e l'effetto economico della variazione delle imposte differite.

Nel 2015, le Imposte presentano un incremento di Euro 2.177 migliaia rispetto all'esercizio precedente. La variazione è composta da un decremento delle imposte correnti per Euro 1.364 migliaia, più che compensato da un peggioramento della fiscalità differita per Euro 3.541 migliaia. In particolare, le imposte correnti beneficiano della variazione nella determinazione dell'imposta IRAP a seguito della legge di stabilità 2015 che ha introdotto la deducibilità ai fini IRAP delle spese sostenute per il personale dipendente impiegato con contratto di lavoro a tempo indeterminato. Tale effetto compensa integralmente l'aumento dell'utile imponibile, legato ai migliori risultati dell'esercizio 2015 rispetto al 2014. Le imposte differite, invece, presentano un peggioramento ascrivibile per Euro 2.530 migliaia all'abbassamento dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24% a partire dall'esercizio d'imposta 2017, introdotte con la legge di stabilità 2015.

Nel 2014, le Imposte presentano un decremento di Euro 12.958 migliaia, che rappresenta una diminuzione del 32% rispetto all'esercizio precedente. La variazione è principalmente il frutto del minor risultato imponibile dell'esercizio 2014 rispetto alla corrispondente voce dell'esercizio 2013, laddove il *tax rate* effettivo dell'anno presenta solo una lieve contrazione rispetto a quello dell'anno precedente. Con riferimento al medesimo periodo, si segnala invece un effetto positivo di Euro 2.060 migliaia, relativo allo stanziamento di imposte anticipate riferibili pressoché per la loro interezza all'attualizzazione dei crediti.

Per ulteriori dettagli sulle principali variazioni si rinvia al Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

### 3.1.3 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Nella tabella che segue sono riportati i dati patrimoniali del Gruppo al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Per l'analisi delle principali variazioni si veda il Capitolo 10 del Documento di Registrazione.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
<b>Attività Non Correnti</b>				
Attività Materiali	1.066.613	1.083.836	1.125.913	1.173.985
Attività Immateriali	121.482	122.092	124.759	131.767
Partecipazioni	33.777	35.314	26.431	167
Attività finanziarie non correnti	15.490	15.687	15.886	16.111
Attività per imposte anticipate	27.458	25.927	27.884	25.470
Crediti tributari non correnti	25.233	25.233	25.232	25.233
Crediti Commerciali non correnti	149.124	124.278	119.499	85.892
<i>Totale Attività Non Correnti</i>	<i>1.439.177</i>	<i>1.432.367</i>	<i>1.465.604</i>	<i>1.458.625</i>
<b>Attività Correnti</b>				
Rimanenze	61.401	62.027	61.691	61.639
Crediti commerciali correnti	226.630	233.547	232.387	288.053
Attività finanziarie correnti	0	0	1.480	0
Crediti Tributari	71.851	90.455	82.573	56.198
Altre attività correnti	22.144	16.653	19.162	30.692
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	205.956	174.141	118.253	94.301
<i>Totale Attività Correnti</i>	<i>587.982</i>	<i>576.823</i>	<i>515.546</i>	<i>530.883</i>
<b>Totale Attività</b>	<b>2.027.159</b>	<b>2.009.190</b>	<b>1.981.150</b>	<b>1.989.508</b>

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
<b>Patrimonio Netto</b>				
Capitale sociale	941.744	941.744	1.121.744	1.121.744
Riserve	48.150	53.005	44.660	41.924
Utili/(perdite) portati a nuovo	95.801	29.717	27.652	28.612
Utile/(Perdita) di esercizio	(8.813)	66.083	40.006	49.568
Totale Patrimonio Netto di Gruppo	1.076.882	1.090.549	1.234.062	1.241.848
Totale Patrimonio Netto di Pertinenza di Terzi	0	0	0	0
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>1.076.882</i>	<i>1.090.549</i>	<i>1.234.062</i>	<i>1.241.848</i>
<b>Passività Non Correnti</b>				
Fondi rischi e oneri	6.154	6.339	7.891	10.867
TFR e altri benefici ai dipendenti	60.766	58.068	60.049	53.655
Passività per imposte differite	3.999	4.035	3.279	3.632
Passività finanziarie non correnti	330.565	330.824	181.766	126.415
Debiti commerciali non correnti	7.140	6.625	7.803	0
Altre passività non correnti	118.543	112.788	142.530	180.600
<i>Totale Passività Non Correnti</i>	<i>527.167</i>	<i>518.679</i>	<i>403.318</i>	<i>375.169</i>
<b>Passività Correnti</b>				
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	9.082	7.812	4.693	1.826
Debiti commerciali correnti	124.817	128.349	127.987	142.261
Debiti tributari e previdenziali	51.118	46.702	32.932	32.804
Passività finanziarie correnti	35.506	32.788	46.136	54.154
Altre passività correnti	202.587	184.311	132.022	141.446
<i>Totale Passività Correnti</i>	<i>423.110</i>	<i>399.962</i>	<i>343.770</i>	<i>372.491</i>
<b>Totale Passività</b>	<b>2.027.159</b>	<b>2.009.190</b>	<b>1.981.150</b>	<b>1.989.508</b>

La voce Attività materiali presenta, al 31 marzo 2016, un valore pari ad Euro 1.066.613 migliaia, e mostra un decremento rispetto al 31 dicembre 2015 pari ad Euro 17.223 migliaia. Il decremento è derivante dall'effetto congiunto dato dalla rilevazione degli ammortamenti del periodo pari a complessivi Euro 34.352 migliaia e da nuovi investimenti, prevalentemente in progetti in corso di realizzazione, per Euro 17.129 migliaia.

Le attività immateriali mostrano un lieve decremento pari ad Euro 609 migliaia, in forza degli ammortamenti del periodo pari ad Euro 2.042 migliaia ed a nuovi progetti di investimento in corso di realizzazione per Euro 1.420 migliaia.

La variazione della voce Partecipazioni, per Euro 1.537 migliaia è interamente ascrivibile all'effetto della rilevazione di differenze cambio relative alla partecipazione in Aireon LLC, espressa in dollari statunitensi nell'ambito del bilancio della controllata Enav North Atlantic, il quale è oggetto di conversione in Euro ai fini della predisposizione del bilancio consolidato.

La voce Attività finanziarie non correnti risulta tendenzialmente stabile nel periodo oggetto di osservazione.

I crediti commerciali non correnti subiscono un incremento pari ad Euro 24.846 migliaia riferito integralmente alla quota del Credito per *Balance* che sarà oggetto di recupero negli esercizi successivi al 2016, in conformità alle previsioni di recupero riportate nel Piano di *Performance*. In particolare, la quota non corrente del Credito

per *Balance* subisce un incremento, in quanto accoglie oltre ai *Balance* iscritti nel primo trimestre 2016 pari a Euro 16.415 migliaia anche la riclassifica per Euro 10.247 migliaia al lordo dell'effetto dell'attualizzazione del *Balance* di terminale di terza fascia dalla quota corrente, a seguito della rivisitazione del piano di recupero in ambito tariffario.

I crediti commerciali correnti subiscono al 31 marzo 2016 un decremento pari ad Euro 6.917 migliaia derivanti principalmente dall'imputazione a conto economico della quota parte di *Balance* di competenza del primo trimestre per Euro 5.282 migliaia, alla riclassifica nei crediti commerciali non correnti, in seguito ad una rivisitazione del piano di recupero in ambito tariffario, di parte del credito per *Balance* di terminale per Euro 10.247 migliaia ed infine per Euro 7.500 migliaia alla rilevazione della quota parte di competenza del contributo in conto esercizio riconosciuto alla capogruppo dalla Legge 248/2005 art 11 septies.

I crediti tributari subiscono un decremento pari ad Euro 18.604 migliaia riferito principalmente all'incasso dell'IVA richiesta a rimborso nel mese di febbraio 2013 e riferita al periodo di imposta 2012.

Le disponibilità liquide registrano una variazione netta positiva pari ad Euro 31.780 migliaia derivanti principalmente dall'incasso del credito Iva per Euro 21.101 migliaia ed all'incasso della quota del prefinanziamento ottenuto sul progetto *Sesar Deployment Manager* nonché della quota residua dei progetti finanziati PON 2000/2007.

La voce Patrimonio netto passa da Euro 1.090.550 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 1.076.882 migliaia al 31 marzo 2016, mostrando un decremento pari ad Euro 13.668 migliaia.

Le movimentazioni intervenute nel primo trimestre 2016 hanno riguardato:

- la rilevazione della perdita del periodo pari ad Euro 8.813 migliaia;
- la rilevazione di differenze negative da conversione sui bilanci delle partecipate estere, principalmente Enav North Atlantic per Euro 2.186 migliaia;
- rilevazione di componenti negative iscritte direttamente a patrimonio netto su benefici a dipendenti per Euro 2.516 migliaia e su strumenti finanziari derivati per Euro 153 migliaia.

Le altre passività non correnti subiscono un incremento netto pari ad Euro 5.755 migliaia in ragione dell'incasso della quota residua dei progetti finanziati PON del periodo 2000/2006 per Euro 7.767 migliaia.

La voce Debiti commerciali si riduce rispetto al 31 dicembre 2015 per un ammontare pari ad Euro 3.532 migliaia passando da Euro 128.349 migliaia ad Euro 124.817 migliaia. Tale decremento è dovuto alla riduzione dei debiti verso fornitori per Euro 10.160 migliaia, all'incremento dei contributi di prefinanziamento ricevuti per Euro 8.255 migliaia connesso all'incasso del prefinanziamento del progetto progetto *Sesar Deployment Manager - Connecting Europe Facility* (CEF) 2014 ed al decremento dei debiti per *Balance* dovuto all'imputazione a conto economico della quota di competenza del trimestre da restituire ai vettori.

L'incremento della quota corrente relativa ai fondi rischi ed oneri è attribuibile in via prevalente all'accantonamento effettuato dalla controllata Techno Sky con riferimento ad un contenzioso oggetto di

arbitrato successivamente all'emissione del relativo lodo in data 6 maggio 2016 e reso necessario al fine di adeguare il fondo alla passività totale prevista dal suddetto lodo.

La variazione delle passività finanziarie correnti è attribuibile alla rilevazione della quota degli interessi del primo trimestre 2016 e all'incremento negli scoperti di conto corrente da parte delle controllate SICTA e Techno Sky.

La variazione delle Altre Passività correnti è data dall'aumento delle seguenti voci, in particolare, *inter alia*:

- l'incremento del debito verso l'Aeronautica Militare Italiana riferito ai primi tre mesi del 2016. In particolar modo, il debito per ricavi di rotta aumenta per Euro 12,7 milioni mentre quello da terminale per Euro 3,4 milioni;
- l'incremento del debito verso Enac riferito ai primi tre mesi del 2016 per Euro 923 migliaia;
- il decremento della voce contributi quota corrente a seguito del rigiro a Conto Economico della quota di competenza del periodo dei contributi connessi agli ammortamenti degli investimenti a cui i contributi si riferiscono.

Di seguito si riporta un dettaglio dei contributi quota corrente e quota non corrente distinto per tipologia:

<b>Contributi</b>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
PON	53.522	47.827	56.976	79.454
Aeroporti militari	66.263	66.557	67.596	68.550
Altri contributi	7.199	7.231	7.337	15.717
Altri risconti	25	21	37	959
<b>Totale</b>	<b>127.009</b>	<b>121.636</b>	<b>131.946</b>	<b>164.680</b>
<b>Importi quota corrente</b>	<b>8.466</b>	<b>8.848</b>	<b>9.721</b>	<b>12.264</b>
<b>Importi quota non corrente</b>	<b>118.543</b>	<b>112.788</b>	<b>122.225</b>	<b>152.416</b>

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.1.3.16 e Paragrafo 20.4.16 del Documento di Registrazione.

Si riporta di seguito il prospetto riclassificato fonti ed impieghi al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Per l'analisi delle principali variazioni si veda il Capitolo 10 del Documento di Registrazione.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>2013</b>
<b>IMPIEGHI</b>				
Capitale di Esercizio Netto (*)	(11.732)	29.169	90.288	107.378
Immobilizzazioni (**)	1.221.872	1.241.242	1.277.103	1.305.919
Attività a lungo termine (***)	216.537	190.157	188.118	152.706
Passività a lungo termine (***)	(129.682)	(123.448)	(153.612)	(184.232)
TFR e Altri benefici ai dipendenti	(60.766)	(58.068)	(60.049)	(53.655)
<b>Capitale investito netto (****)</b>	<b>1.236.229</b>	<b>1.279.052</b>	<b>1.341.848</b>	<b>1.328.116</b>
<b>FONTI</b>				
Patrimonio netto	1.076.882	1.090.550	1.234.062	1.241.848
Indebitamento finanziario netto (*****)	159.347	188.502	107.786	86.268
<b>Totale Fonti di Finanziamento</b>	<b>1.236.229</b>	<b>1.279.052</b>	<b>1.341.848</b>	<b>1.328.116</b>

(\*) Il Capitale di Esercizio Netto è calcolato come Rimanenze, Crediti commerciali ed Altre attività correnti non finanziarie al netto dei Debiti commerciali, dei Fondi per rischi ed oneri e delle Altre passività correnti ad esclusione di quelle di natura finanziaria. Il Capitale di Esercizio Netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né in quello dei principi contabili internazionali IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(\*\*) Le Immobilizzazioni rappresentano il totale di Attività Materiali, Attività Immateriali e Partecipazioni.

(\*\*\*) Le Altre Attività a lungo termine sono composte da Attività finanziarie non correnti al netto della quota riferibile agli Strumenti Derivati, Crediti tributari non correnti, Crediti commerciali non correnti e Attività per imposte anticipate. Le Altre Passività a lungo termine sono composte dalle Passività per imposte differite, dai Debiti commerciali non correnti e dalle Altre passività non correnti.

(\*\*\*\*) Il Capitale Investito Netto è calcolato come somma di Capitale d'Esercizio Netto, Immobilizzazioni e Attività a lungo termine al netto di TFR e Altri benefici ai dipendenti e Passività a lungo termine. Il Capitale Investito Netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né in quello dei principi contabili internazionali IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(\*\*\*\*\* L'Indebitamento finanziario netto è stato esposto secondo le modalità utilizzate dal Gruppo Enav e riconciliato con la Posizione Finanziaria Netta determinata ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, la quale, a propria volta, è calcolata come somma delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle Attività finanziarie correnti e delle Passività finanziarie correnti e non correnti, in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013. L'Indebitamento finanziario netto come esposto dal Gruppo Enav e la Posizione finanziaria netta determinata ai sensi della comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 differiscono, esclusivamente, con riferimento alla presentazione degli strumenti finanziari derivati.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del capitale d'esercizio netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Per l'analisi delle principali variazioni si veda il Capitolo 10 del Documento di Registrazione.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>2013</b>
Rimanenze	61.401	62.027	61.691	61.639
Crediti Commerciali	226.630	233.547	232.387	288.053
Debiti Commerciali	(124.817)	(128.349)	(127.987)	(142.261)
Fondi rischi e oneri	(15.236)	(14.151)	(12.584)	(12.693)
Altre Attività e Passività correnti	(159.710)	(123.905)	(63.219)	(87.360)
<b>Capitale di Esercizio Netto</b>	<b>(11.732)</b>	<b>29.169</b>	<b>90.288</b>	<b>107.378</b>

### 3.1.4 Composizione dei Ricavi al 31 marzo 2016 e 2015

Nella tabella di seguito riportata è fornita la composizione dei ricavi consolidati del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015. Per l'analisi delle principali variazioni si veda il Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Ricavi di Rotta	111.186	62%	106.409	62%	4.777	4%
Ricavi di Terminale	40.373	22%	36.647	21%	3.726	10%
Esenzioni di Rotta e di Terminale	3.244	2%	3.201	2%	43	1%
Ricavi da Mercato Terzo	2.702	2%	2.645	2%	57	2%
Contributi Integrativi da Stabilizzazione Tariffe	0	0%	5.000	3%	(5.000)	-100%
<b>Ricavi da Attività Operativa</b>	<b>157.505</b>	<b>88%</b>	<b>153.902</b>	<b>90%</b>	<b>3.603</b>	<b>2%</b>
Rettifiche Tariffe per Balance dell'anno	15.891	9%	8.667	5%	7.224	83%
Effetto attualizzazione	(669)	0%	(112)	0%	(557)	497%
Variazione per balance	0	0%	0	0%	0	100%
Utilizzo Balance	(3.687)	-2%	(2.045)	-1%	(1.642)	80%
<b>Balance</b>	<b>11.535</b>	<b>6%</b>	<b>6.510</b>	<b>4%</b>	<b>5.025</b>	<b>77%</b>
Contributi in conto impianti	2.367	1%	2.446	1%	(79)	-3%
Contributi in conto esercizio	7.500	4%	7.500	4%	0	0%
Finanziamenti Europei	343	0%	123	0%	220	179%
Altri Ricavi e Proventi	480	0%	374	0%	106	28%
<b>Altri Ricavi</b>	<b>10.690</b>	<b>6%</b>	<b>10.443</b>	<b>6%</b>	<b>247</b>	<b>2%</b>
<b>Ricavi</b>	<b>179.730</b>	<b>100%</b>	<b>170.855</b>	<b>100%</b>	<b>8.875</b>	<b>5%</b>



### 3.1.5 Composizione dei Ricavi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Nella tabella di seguito riportata è fornita la composizione dei ricavi consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Per l'analisi delle principali variazioni si veda il Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Ricavi di Rotta	566.073	66%	589.395	70%	567.638	66%	(23.322)	-4%	21.757	4%
Ricavi di Terminale	179.988	21%	171.722	20%	169.312	20%	8.266	5%	2.410	1%
Esenzioni di Rotta e di Terminale	14.406	2%	14.236	2%	14.165	2%	170	1%	71	1%
Ricavi da Mercato Terzo	11.288	1%	12.905	2%	8.696	1%	(1.617)	-13%	4.209	48%
Contributi Integrativi da Stabilizzazione Tariffe	20.304	2%	24.380	3%	19.792	2%	(4.076)	-17%	4.588	23%
<b>Ricavi da Attività Operativa</b>	<b>792.059</b>	<b>92%</b>	<b>812.638</b>	<b>96%</b>	<b>779.603</b>	<b>91%</b>	<b>(20.579)</b>	<b>-3%</b>	<b>33.035</b>	<b>4%</b>
Rettifiche Tariffe per <i>Balance</i> dell'anno	24.713	3%	41.321	5%	57.505	7%	(16.608)	-40%	(16.184)	-28%
Effetto attualizzazione	(389)	0%	(4.064)	0%	(1.017)	0%	3.675	-90%	(3.047)	300%
Variazione per <i>Balance</i>	1.564	0%	0	0%	7.623	1%	1.564	100%	(7.623)	-100%
Utilizzo <i>Balance</i>	(8.180)	-1%	(53.273)	-6%	(43.651)	-5%	45.093	-85%	(9.622)	22%
<b>Balance</b>	<b>17.708</b>	<b>2%</b>	<b>(16.016)</b>	<b>-2%</b>	<b>20.460</b>	<b>2%</b>	<b>33.724</b>	<b>211%</b>	<b>(36.476)</b>	<b>-178%</b>
Contributi in conto impianti	9.311	1%	12.339	1%	15.255	2%	(3.028)	-25%	(2.916)	-19%
Contributi in conto esercizio	30.660	4%	31.623	4%	30.823	4%	(963)	-3%	800	3%
Finanziamenti Europei	5.941	1%	4.622	1%	4.633	1%	1.319	29%	(11)	0%
Altri Ricavi e Proventi	3.197	0%	2.668	0%	3.970	0%	529	20%	(1.302)	-33%
<b>Altri Ricavi Operativi</b>	<b>49.109</b>	<b>6%</b>	<b>51.252</b>	<b>6%</b>	<b>54.681</b>	<b>6%</b>	<b>(2.143)</b>	<b>-4%</b>	<b>(3.429)</b>	<b>-6%</b>
<b>Ricavi</b>	<b>858.876</b>	<b>100%</b>	<b>847.874</b>	<b>100%</b>	<b>854.744</b>	<b>100%</b>	<b>11.002</b>	<b>1%</b>	<b>(6.870)</b>	<b>-1%</b>

**3.1.6 Liquidità / Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013**

Nella tabella che segue è riportata la composizione della liquidità/indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81, raccordata con l'indebitamento finanziario netto esposto secondo le modalità di presentazione adottate dal Gruppo. Per l'analisi delle principali si veda il Capitolo 10 del Documento di Registrazione.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 marzo</b>				<b>Al 31 dicembre</b>			
	<b>2016</b>	<i>di cui con parti correlate</i>	<b>2015</b>	<i>di cui con parti correlate</i>	<b>2014</b>	<i>di cui con parti correlate</i>	<b>2013</b>	<i>di cui con parti correlate</i>
(A) Cassa	205.956		174.141		118.253		94.301	
(B) Altre disponibilità liquide	0		0		0		0	
(C) Titoli detenuti per la negoziazione	0		0		0		0	
<b>(D) Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>205.956</b>		<b>174.141</b>		<b>118.253</b>		<b>94.301</b>	
(E) Crediti finanziari correnti	0		0		0		0	
(F) Debiti finanziari correnti	(1.277)		(220)		(1.366)		(9.163)	
(G) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(34.229)	(3.403)	(32.568)	(3.300)	(44.743)	(1.684)	(43.055)	0
(H) Altri debiti finanziari correnti	0		0		(27)		(1.585)	
<b>(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(35.506)</b>	<b>(3.403)</b>	<b>(32.788)</b>	<b>(3.300)</b>	<b>(46.136)</b>	<b>(1.684)</b>	<b>(53.803)</b>	<b>0</b>
<b>(J) Indebitamento finanziario corrente netto / (Liquidità) (D)+(E)+(I)</b>	<b>170.450</b>	<b>(3.403)</b>	<b>141.353</b>	<b>(3.300)</b>	<b>72.117</b>	<b>(1.684)</b>	<b>40.498</b>	<b>0</b>
(K) Debiti bancari non correnti	(150.565)	(4.914)	(150.823)	(4.965)	(181.766)	(8.295)	(126.095)	(9.967)
(L) Obbligazioni emesse	(180.000)		(180.000)		0		0	
(M) Altri debiti non correnti	0		0		0		0	
<b>(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(330.565)</b>	<b>(4.914)</b>	<b>(330.823)</b>	<b>(4.965)</b>	<b>(181.766)</b>	<b>(8.295)</b>	<b>(126.095)</b>	<b>(9.967)</b>
<b>(O) Posizione Finanziaria Netta ESMA (J)+(N)</b>	<b>(160.115)</b>	<b>(8.317)</b>	<b>(189.470)</b>	<b>(8.265)</b>	<b>(109.649)</b>	<b>(9.979)</b>	<b>(85.597)</b>	<b>(9.967)</b>
(P) Strumenti Derivati Correnti e Non Correnti	768		968		1.863		(671)	
<b>(Q) Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ENAV (O)+(P)</b>	<b>(159.347)</b>	<b>(8.317)</b>	<b>(188.502)</b>	<b>(8.265)</b>	<b>(107.786)</b>	<b>(9.979)</b>	<b>(86.268)</b>	<b>(9.967)</b>

La Posizione Finanziaria Netta ESMA presenta al 31 marzo 2016 un saldo negativo di Euro 160.115 migliaia, con un miglioramento di Euro 29.355 migliaia rispetto 31 dicembre 2015, quando il saldo negativo ammontava ad Euro 189.470 migliaia, ma con un peggioramento rispetto ai saldi del 31 dicembre 2014 e 2013 quando la medesima voce si attestava rispettivamente ad Euro 109.649 migliaia e ad Euro 85.597 migliaia.

A fronte di tali valori, l'Indebitamento Finanziario Netto determinato secondo i diversi criteri di classificazione adottati dal Gruppo si attesta al 31 marzo 2016 ad un saldo negativo di Euro 159.347 migliaia, a fronte, rispettivamente, di saldi negativi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 di Euro 188.502 migliaia, di Euro 107.786 migliaia e di Euro 86.268 migliaia.

In particolare, il saldo al 31 marzo 2016 evidenzia un miglioramento della Liquidità di Euro 31.815 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015, compensato in minima parte dai ratei maturati nel trimestre sull'indebitamento a lungo termine e dall'aumento dell'esposizione attraverso linee di credito delle controllate SICTA e Techno Sky.

In generale, nel corso del triennio 2015-2013, la posizione Finanziaria Netta mostra un sensibile miglioramento dell'Indebitamento finanziario corrente netto, il quale passa da Euro 40.498 migliaia al 31 dicembre 2013 ad Euro 72.117 migliaia al 31 dicembre 2014 e, infine, ad Euro 141.353 migliaia al 31 dicembre 2015, mantenendo un crescente livello di Liquidità in cassa, come risultato della generazione di flussi di cassa operativi. Il miglioramento nell'Indebitamento finanziario corrente netto è più che compensato da un aumento del saldo negativo dell'Indebitamento finanziario non corrente, il quale aumenta progressivamente dagli Euro 126.095 migliaia del 31 dicembre 2013, agli Euro 181.766 migliaia del 31 dicembre 2014 e, infine, agli attuali Euro 330.823 migliaia al 31 dicembre 2015.

Il peggioramento dell'Indebitamento non corrente avvenuto nell'esercizio è conseguente all'avvenuta emissione, in data 4 agosto 2015, di un Prestito Obbligazionario di Euro 180 milioni per acquisire la provvista necessaria a procedere al pagamento in favore dell'azionista dello stesso importo a titolo di riduzione volontaria del capitale sociale, come deliberato dall'assemblea degli azionisti del 13 aprile 2015.

Infine, risulta sempre piuttosto contenuto l'importo delle partite in riconciliazione, le quali si riferiscono esclusivamente alla quota corrente e non corrente del *fair value* degli strumenti derivati finanziari per acquisti a termine di valuta, stipulati a copertura degli impegni di acquisto di quote di partecipazione in Aireon da parte della controllata Enav North Atlantic ed in scadenza entro il 2017.

L'indebitamento finanziario del Gruppo è integralmente non garantito. I rapporti con le parti correlate, di cui si fornisce evidenza nella precedente tabella, sono riferibili esclusivamente al finanziamento contratto con MCC - Medio Credito Centrale S.p.A..

Si segnala inoltre che nel triennio dal 2013 al 2015 e fino alla Data del Documento di Registrazione non ci sono vincoli che limitano l'utilizzo delle disponibilità liquide. L'indebitamento bancario del Gruppo non è assistito da garanzie.

Con riferimento al Prestito Obbligazionario ed a ciascun contratto di finanziamento in essere si conferma che alla data del 31 dicembre 2015 i *covenant* finanziari, nonché le clausole di *Negative Pledge*, di ciascuno dei suddetti contratti sono stati rispettati (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 22 del Documento di Registrazione).

Sussistono inoltre clausole di *Cross Default*, sia con riferimento al Prestito Obbligazionario che ai contratti di finanziamento in essere. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 22 del Documento di Registrazione. Si rappresenta che non sussistono invece clausole di *Cross Default* Esterno (vale a dire ai sensi delle quali è rilevante l'inadempimento di obbligazioni pecuniarie da parte di soggetti diversi dall'Emittente o da società facenti parte del Gruppo Enav).

Inoltre, si precisa che il processo di quotazione della Società non determina conseguenze sui finanziamenti della Società in essere (incluso il Prestito Obbligazionario) sulla base di clausole di *Negative Pledge* e non configura ipotesi di *change of control*.

Alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati eventi che hanno dato luogo al rimborso anticipato dei finanziamenti concessi ad Enav né del Prestito Obbligazionario né violazioni di clausole di *negative pledge*, *cross default* e di *change of control* in relazione ai contratti di finanziamento in essere e al Prestito Obbligazionario.

### 3.1.7 Analisi dei flussi di cassa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Per il trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
(A) Flusso di cassa netto (assorbito) generato dalle attività operative	52.874	19.385
(B) Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento	(22.841)	(15.124)
(C) Flusso di cassa netto generato dalle attività di finanziamento	2.458	23.241
<b>(D) Flusso di cassa complessivo (A)+(B)+(C)</b>	<b>32.491</b>	<b>27.502</b>
(E) Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	174.141	118.253
(F) Differenze cambio su disponibilità liquide	(676)	0
<b>(G) Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio (D)+(E)+(F)</b>	<b>205.956</b>	<b>145.755</b>

Le disponibilità liquide alla fine del trimestre mostrano un incremento rispetto al periodo di confronto, passando da Euro 145.755 migliaia al 31 marzo 2015 ad Euro 205.956 migliaia al 31 marzo 2016.

Il flusso di cassa netto generato dalle attività operative risulta positivo sia nel primo trimestre 2016 che nel primo trimestre 2015, ma mostra un incremento di Euro 33.489 migliaia, passando da Euro 19.385 migliaia al 31 marzo 2015 ad Euro 52.874 migliaia al 31 marzo 2016, soprattutto per merito della cassa generata dalle Altre Passività non correnti nette, le quali hanno beneficiato dell'incasso della quota residua dei progetti finanziati PON del periodo 2000/2006, mentre nell'esercizio precedente avevano scontato l'utilizzo del Fondo Stabilizzazione Tariffe.

Il flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento si incrementa dal primo trimestre 2015 al primo trimestre 2016, passando da Euro 15.124 migliaia ad Euro 22.841 migliaia. La variazione risente di maggiori investimenti in Attività materiali e di un aumento dei pagamenti di debiti commerciali per acquisto di immobilizzazioni ed è solo in parte compensata dai minori investimenti in partecipazioni del primo trimestre 2016 che risentono del fatto che, nel periodo di confronto, il Gruppo aveva sottoscritto una quota di capitale sociale in Aireon LLC.

Infine, il flusso di cassa da attività di finanziamento mostra una lieve generazione di cassa nel primo trimestre 2016, pari ad Euro 2.458 migliaia, a fronte della consistente generazione di cassa del primo trimestre 2015 per Euro 23.241 migliaia, che risentiva di un più consistente aumento delle Passività finanziarie correnti.

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
(A) Flusso di cassa netto generato dalle attività operative	264.706	138.981	238.363
(B) Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento	(128.650)	(132.034)	(94.066)
(C) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento	(80.092)	16.439	(103.963)
<b>(D) Flusso di cassa complessivo (A)+(B)+(C)</b>	<b>55.964</b>	<b>23.386</b>	<b>40.334</b>
(E) Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	118.253	94.301	53.967
(F) Differenze cambio su disponibilità liquide	(76)	566	0
<b>(G) Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio (D)+(E)+(F)</b>	<b>174.141</b>	<b>118.253</b>	<b>94.301</b>

Le disponibilità liquide alla fine di ciascun esercizio mostrano un incremento lungo il triennio di riferimento, passando da Euro 94.301 migliaia nel 2013, ad Euro 118.253 migliaia nel 2014 e ad Euro 174.141 migliaia nel 2015.

Il flusso di cassa netto generato dalle attività operative rimane positivo lungo l'intero triennio, scendendo dapprima dall'importo di Euro 238.363 migliaia del 2013 all'importo di Euro 138.981 migliaia del 2014, prima di risalire all'importo di Euro 264.706 migliaia nel 2015.

Il flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento si incrementa dal 2013 al 2014, passando da Euro 94.066 migliaia ad Euro 132.024 migliaia, prima di una lieve discesa nel 2015 ad Euro 128.650 migliaia.

Infine, il flusso di cassa da attività di finanziamento mostra un assorbimento nel 2013 per Euro 103.963 migliaia, per poi generare un effetto di cassa positivo nel 2014 per Euro 16.439 migliaia; mentre, nel 2015, si attesta nuovamente ad un valore negativo di Euro 80.092 migliaia.

### 3.1.8 Utile per azione per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Si fornisce di seguito l'informativa sull'utile per azione per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

	Per il trimestre chiuso al		Per l'esercizio chiuso al		
	31 marzo		31 dicembre		
	2016	2015	2015	2014	2013
Utile attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo	(8.813.397)	(10.871.444)	66.083.249	40.005.989	49.567.941
Numero medio ponderato di azioni ordinarie	941.744.385	1.121.744.385	1.040.867.673	1.121.744.385	1.121.744.385
<b>Utile (perdita) base per azione</b>	<b>(0,01)</b>	<b>(0,01)</b>	<b>0,06</b>	<b>0,04</b>	<b>0,04</b>
<b>Dividendo per azione</b> <i>(distribuito nell'esercizio di riferimento)</i>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>0,03</b>	<b>0,03</b>	<b>0,01</b>

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile dell'esercizio attribuibile all'Azionista della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'anno.

Si evidenzia che nei periodi di riferimento l'Utile diluito per azione coincide con l'Utile base per azione.

Si ricorda che in data 21 luglio 2015 è stata data esecuzione alla delibera di riduzione volontaria del capitale sociale con conseguente annullamento di n.180.000.000 azioni del valore unitario di 1 Euro. A seguito di tale riduzione il capitale sociale è composto da n. 941.744.385 azioni ordinarie del valore unitario di 1 Euro.

Si segnala, infine, che in data 2 marzo 2016 si è tenuta l'assemblea straordinaria per la riduzione volontaria del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2445 del Codice Civile. mediante destinazione ad una riserva disponibile per 400 milioni di Euro. Tale delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese in data 4 marzo 2016 ed è stata eseguita, non avendo nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione fatto opposizione, decorso il termine di 90 (novanta) giorni, in data 10 giugno 2016. A seguito di tale deliberazione, il capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione è pari a Euro 541.744.385.

### **3.1.9 Principali indicatori economici e finanziari al 31 marzo 2016 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013**

La tabella di seguito riportata presenta i valori dei principali indici economici/patrimoniali per il Gruppo al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Per l'analisi delle principali variazioni si vedano i Capitoli 9 e 10 del Documento di Registrazione. Gli indicatori rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati come misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un ulteriore importante parametro per la valutazione delle *performance* del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Poiché tali informazioni finanziarie non hanno misure determinabili mediante i principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

Indici di Redditività

Nella tabella che segue è evidenziato l'andamento dei principali indici di redditività del trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Definizione	Legenda	Al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2016 <sup>(*)</sup>	2015	2014	2013
ROE	(*)	5,91%	5,70%	3,20%	4,00%
ROI	(**)	7,71%	7,10%	5,50%	6,70%
ROS	(***)	11,41%	10,90%	8,60%	10,90%

(\*) Ai fini del calcolo del ROE, che è determinato come rapporto tra Risultato netto d'esercizio e Patrimonio netto medio, il Patrimonio netto medio è calcolato come media aritmetica tra il Patrimonio netto alla data di apertura dell'esercizio ed il Patrimonio netto alla data di chiusura dell'esercizio.

(\*\*) Ai fini del calcolo del ROI, che è determinato come rapporto tra Risultato operativo e Capitale investito netto medio, il Capitale investito netto medio è calcolato come media aritmetica tra il Capitale investito netto alla data di apertura dell'esercizio ed il Capitale investito netto alla data di chiusura dell'esercizio. A sua volta il Capitale investito netto è calcolato come somma di Capitale d'Esercizio Netto, Immobilizzazioni e Attività a lungo termine al netto di TFR e Altri benefici ai dipendenti e Passività a lungo termine. Ciascuna delle suddette voci è, a propria volta, determinata come aggregazione di voci contabili secondo le modalità illustrate al successivo Capitolo 10, Paragrafo 10.2.1.

(\*\*\*) Il ROS è calcolato come mero rapporto tra i saldi contabili del Risultato operativo e dei Ricavi di ciascun esercizio.

(<sup>s</sup>) Ai fini del calcolo degli Indici di redditività al 31 marzo 2016, le voci di conto economico (Risultato netto d'esercizio, Risultato operativo e Ricavi) sono state considerate per il periodo di dodici mesi chiuso al 31 marzo 2016. Tali valori sono stati, pertanto, ottenuti sommando ai saldi economici di ciascuna voce relativi al primo trimestre 2016 i saldi relativi agli ultimi nove mesi del 2015 ottenuti, a propria volta, come differenza tra l'ammontare al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2015 delle medesime voci. Coerentemente, le voci dello stato patrimoniale riclassificato (Patrimonio netto medio e Capitale investito netto medio) sono state ottenute come media aritmetica dei valori di ciascuna voce alla data di apertura e chiusura del periodo di riferimento, assunte quindi rispettivamente al 31 marzo 2015 e 31 marzo 2016.

*31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015*

Il ROE al 31 marzo 2016 si attesta a 5,91%, in leggero miglioramento rispetto al ROE al 31 dicembre 2015, che presentava un valore di 5,70%. Tale risultato è imputabile ad un miglioramento nel Risultato netto d'esercizio nel primo trimestre 2016 rispetto al corrispondente valore del primo trimestre 2015, tenuto altresì conto di una sostanziale equivalenza tra i sottostanti valori di Patrimonio netto medio, che costituiscono il denominatore dell'indice in commento.

Il miglioramento del Risultato netto d'esercizio nel primo trimestre 2016 rispetto al primo trimestre 2015 si riflette anche a livello di Risultato Operativo, il quale evidenzia una minor perdita del 45% rispetto all'esercizio anteriore. In virtù di tale miglioramento, anche il ROI registra un beneficio, passando dal 7,10% al 31 dicembre 2015 al 7,71% al 31 marzo 2016.

Infine, migliora anche la redditività delle vendite, la quale passa dal 10,90% all'11,41% grazie ad un aumento del Risultato operativo più che proporzionale rispetto a quello dei Ricavi.

*2015 vs 2014*

L'incremento del Risultato netto d'esercizio per il 2015 determina un miglioramento degli indici di redditività. Il ROE 2015 è pari al 5,7% (3,2% nel 2014), mentre il ROI si attesta al 7,1% per l'esercizio 2015 (5,5% nel 2014). Tali indicatori vanno chiaramente interpretati anche alla luce della solidità patrimoniale del Gruppo.

Infine, il ROS, indicatore della capacità del Gruppo di tradurre i Ricavi in Risultato operativo, anche attraverso il contenimento dei Costi operativi, si attesta al 10,9%, in aumento dall'8,6% dell'anno precedente.

2014 vs 2013

Il decremento del Risultato netto d'esercizio per il 2014 determina una contrazione degli indici di redditività. Il ROE 2014 è pari al 3,2% (4,0% nel 2013), mentre il ROI si attesta al 5,5% per l'esercizio 2014 (6,7% nel 2013). Tali indicatori vanno chiaramente interpretati anche alla luce della solidità patrimoniale del Gruppo.

Infine, il ROS, indicatore della capacità del Gruppo di tradurre i Ricavi in Risultato operativo, anche attraverso il contenimento dei Costi operativi, si attesta all'8,6%.

Indici Patrimoniali

L'analisi della solidità mira ad accertare la capacità del Gruppo Enav di mantenere nel medio-lungo periodo un costante equilibrio tra flussi monetari in uscita, legati al rimborso delle passività, e flussi monetari in entrata, provenienti dal recupero monetario degli attivi, in modo da non compromettere l'equilibrio economico della gestione.

Definizione	Legenda	Al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2016	2015	2014	2013
Quoziente di Disponibilità	(*)	1,4	1,4	1,5	1,4
Margine di Struttura	(**)	1,1	1,1	1,1	1,1
Indipendenza Finanziaria	(***)	0,5	0,5	0,6	0,6
Attività Immateriali / Totale Attivo	(****)	0,1	0,1	0,1	0,1
Attività Immateriali / Patrimonio Netto	(*****)	0,1	0,1	0,1	0,1

(\*) Ai fini del calcolo del Quoziente di disponibilità (determinato come: (Attività correnti + Attività destinate alla vendita) / Passività correnti), si considera il rapporto tra la somma del Totale Attività correnti e del Totale Attività correnti destinate alla vendita sul Totale Passività Correnti, come risultanti dallo Stato Patrimoniale di ciascun esercizio.

(\*\*) Ai fini del calcolo del Margine di struttura (determinato come: (Patrimonio netto + Passività non correnti) / Attività non correnti), si considera il rapporto tra la somma del Patrimonio netto e del Totale Passività non correnti sul Totale Attività non Correnti, come risultanti dallo Stato Patrimoniale di ciascun esercizio.

(\*\*\*) Ai fini del calcolo dell'Indipendenza finanziaria (determinato come: Patrimonio netto / Totale Attivo), si considera il rapporto tra il Patrimonio netto ed il Totale Attivo, come risultanti dallo Stato Patrimoniale di ciascun esercizio.

(\*\*\*\*) Ai fini del calcolo del presente indicatore di solidità patrimoniale, si considera il rapporto tra il totale Attività Immateriali ed il Totale Attivo, come risultanti dallo Stato Patrimoniale di ciascun esercizio.

(\*\*\*\*\*) Ai fini del calcolo del presente indicatore di solidità patrimoniale, si considera il rapporto tra il totale Attività Immateriali ed il Patrimonio Netto totale, come risultanti dallo Stato Patrimoniale di ciascun esercizio.

Gli indici di solidità patrimoniale mostrano una elevata patrimonializzazione del Gruppo, laddove il rapporto tra Patrimonio Netto e Attività si attesta tra il 50% ed il 60%, come evidenza di una indipendenza finanziaria del Gruppo.

Nel corso del periodo di osservazione, appare anche piuttosto stabile l'andamento del Quoziente di disponibilità e del Margine di Struttura, i quali evidenziano un sostanziale equilibrio tra fonti ed impieghi, sia a livello di breve che di medio/lungo periodo.

Inoltre, nell'orizzonte temporale di riferimento, permane stabile e contenuta l'incidenza delle Attività Immateriali sia sul Totale Attivo che sul Patrimonio Netto, attestandosi, in entrambi i casi, ad un valore di 0,1.



Indici di Rotazione

Definizione	Legenda	Al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2016 <sup>(s)</sup>	2015	2014	2013
Indice di rotazione dei Crediti commerciali	(*)	0,5	0,4	0,4	0,5
Giorni medi di incasso dei Crediti commerciali	(**)	164	158	158	171
Indice di rotazione dei Debiti commerciali	(***)	0,8	0,8	0,8	0,9
Giorni medi di pagamento dei Debiti commerciali	(****)	290	292	292	329
Indice di rotazione delle Rimanenze	(*****)	5,7	6,4	8,5	6,6
Giorni medi di giacenza delle Rimanenze	(*****)	2.092	2.332	3.103	2.395

(\*) Ai fini del calcolo dell'Indice di rotazione dei Crediti commerciali (determinato come: Crediti commerciali netti medi / (Ricavi da attività operativa + Balance)), si considera il rapporto tra i Crediti commerciali netti medi, calcolati come somma algebrica dei saldi dei Crediti commerciali correnti e non correnti, e la somma dei Ricavi da attività operativa e dei Ricavi per Balance, come risultanti dai Bilanci Consolidati di ciascun esercizio.

(\*\*) I Giorni medi di incasso dei Crediti commerciali sono ottenuti moltiplicando l'Indice di rotazione dei Crediti commerciali per il numero dei giorni dell'anno.

(\*\*\*) Ai fini del calcolo dell'Indice di rotazione dei Debiti commerciali (determinato come: Debiti commerciali medi / Costi commerciali), si considera il rapporto tra i Debiti commerciali medi, calcolati come somma dei saldi dei Debiti commerciali correnti, e la somma dei Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, dei Costi per servizi e dei Costi per godimento beni di terzi (collettivamente definiti come "Costi commerciali"), come risultanti dai Bilanci Consolidati di ciascun esercizio.

(\*\*\*\*) I Giorni medi di pagamento dei Debiti commerciali sono ottenuti moltiplicando l'Indice di rotazione dei Debiti commerciali per il numero dei giorni dell'anno.

(\*\*\*\*\*) Ai fini del calcolo dell'Indice di rotazione delle Rimanenze (determinato come: Rimanenze / Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci), si considera il rapporto tra le Rimanenze ed i Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, come risultanti dai Bilanci Consolidati di ciascun esercizio. È opportuno ricordare che le Rimanenze del Gruppo sono costituite essenzialmente da parti di ricambio acquistate dalla controllata Techno Sky nell'ambito della propria attività di manutenzione di impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e delle attività di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali. Pertanto, tale indicatore non esprime in alcun modo un indice di rotazione che misura la capacità di vendita dell'azienda.

(\*\*\*\*\*) I Giorni medi di giacenza delle Rimanenze sono ottenuti moltiplicando l'Indice di rotazione delle Rimanenze per il numero dei giorni dell'anno. In merito alla rappresentatività dell'indice in oggetto si rinvia alle medesime considerazioni già esposte alla precedente nota <sup>(\*\*\*\*\*)</sup>.

(s) Ai fini del calcolo degli Indici di rotazione al 31 marzo 2016, le voci di conto economico (Ricavi da attività operativa, Balance, Costi commerciali e Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci) sono state considerate per il periodo di dodici mesi chiuso al 31 marzo 2016. Tali valori sono stati, pertanto, ottenuti sommando ai saldi economici di ciascuna voce relativi al primo trimestre 2016 i saldi relativi agli ultimi nove mesi del 2015 ottenuti, a propria volta, come differenza tra l'ammontare al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2015 delle medesime voci. Le voci dello stato patrimoniale (Crediti commerciali netti medi, Debiti commerciali medi e Rimanenze) sono state invece oggetto di rilevazione puntuale al 31 marzo 2016, data di chiusura del periodo di riferimento.

Gli indici di rotazione dei crediti commerciali e dei debiti commerciali evidenziano solo dei lievi scostamenti nel periodo di riferimento, e si attestano rispettivamente tra 0,4 e 0,5 e tra 0,8 e 0,9.

Appare invece più marcata l'oscillazione dell'indice di rotazione delle rimanenze, il quale però si ritiene scarsamente rappresentativo del business del Gruppo, in quanto il magazzino si riferisce soprattutto a parti di ricambio relative ad impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e a materiali necessari alle attività di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali necessari alla controllata Techno Sky nell'ambito dello svolgimento delle proprie attività. Pertanto, tale indicatore non esprime in alcun modo un indice di rotazione che misura la capacità di vendita dell'azienda. Appare invece più marcata l'oscillazione dell'indice di rotazione delle rimanenze, il quale però si ritiene scarsamente rappresentativo del *business* del Gruppo, in quanto il magazzino si riferisce soprattutto a parti di ricambio relative ad impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e a materiali necessari alle attività di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali necessari alla controllata Techno Sky nell'ambito dello svolgimento delle proprie attività. Pertanto, tale indicatore non esprime in alcun modo un indice di rotazione che misura la capacità di vendita dell'azienda. Inoltre il prolungato periodo di giacenza delle rimanenze è giustificabile

tenuto conto che si tratta di parti di ricambio destinate agli impianti e macchinari di assistenza al volo, caratterizzati da una elevata vita media utile. Tali rimanenze, se non più utilizzabili in quanto obsolete, vengono svalutate tramite stanziamento nell'apposito fondo svalutazione magazzino (per maggiori informazioni su tale fondo si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 del Documento di Registrazione).

### Altri Indici

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<i>Legenda</i>	<b>Al 31 marzo</b>		<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
		<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio netto	(*)	0,15	0,17	0,09	0,07
Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA	(**)	0,64	0,78	0,48	0,36
EBITDA / Oneri Finanziari	(***)	33,97	40,75	24,65	28,85

(\*) L'indice in oggetto è calcolato rapportando l'Indebitamento finanziario netto del Gruppo Enav al Patrimonio Netto risultante da Bilancio Consolidato per ciascun esercizio.

(\*\*) L'indice in oggetto è calcolato rapportando l'Indebitamento finanziario netto del Gruppo Enav all'EBITDA calcolato dal Gruppo Enav secondo le modalità descritte al Capitolo 9, Paragrafo 9.2. La tabella di riconciliazione per ciascun esercizio tra l'EBITDA ed il Risultato netto d'esercizio è anch'essa disponibile al Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Documento di Registrazione.

(\*\*\*) L'indice in oggetto è calcolato rapportando l'EBITDA del Gruppo Enav determinato secondo le modalità descritte al Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Documento di Registrazione e gli Oneri finanziari per ciascun esercizio così come risultanti dal Bilancio Consolidato.

(<sup>o</sup>) Ai fini del calcolo degli Indici gestionali al 31 marzo 2016, le voci di conto economico (EBITDA e Oneri Finanziari) sono state considerate per il periodo di dodici mesi chiuso al 31 marzo 2016. Tali valori sono stati, pertanto, ottenuti sommando ai saldi economici di ciascuna voce relativi al primo trimestre 2016 i saldi relativi agli ultimi nove mesi del 2015 ottenuti, a propria volta, come differenza tra l'ammontare al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2015 delle medesime voci. Le voci dello stato patrimoniale (Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto) sono state invece oggetto di rilevazione puntuale al 31 marzo 2016, data di chiusura del periodo di riferimento.

Il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto passa da 0,07 al 31 dicembre 2013 a 0,15 al 31 marzo 2016, soprattutto quale conseguenza della riduzione di Patrimonio Netto deliberata a giugno 2015, e per il cui rimborso all'azionista è stato emesso un Prestito Obbligazionario ad agosto di Euro 180 milioni dello stesso anno.

In considerazione del medesimo fenomeno, aumenta nel periodo di riferimento anche il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA, il quale passa da 0,36 al 31 dicembre 2013 a 0,64 al 31 marzo 2016.

Infine, permane solido il rapporto tra EBITDA e Oneri finanziari che aumenta leggermente dal 31 dicembre 2013 al 31 marzo 2016, beneficiando di un incremento della redditività, in parte attenuato dai maggiori oneri finanziari conseguenti all'aumento dell'indebitamento registrato successivamente all'emissione del Prestito Obbligazionario di Euro 180 milioni ad agosto 2015.

**3.1.10 Altre informazioni per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015**

Si riporta di seguito il dettaglio dell'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 corredato del relativo prospetto di riconciliazione con il Risultato Operativo. Per l'analisi delle principali variazioni si veda il Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Trimestre chiuso al marzo</b>			
	<b>2016</b>	<b>% su ricavi</b>	<b>2015</b>	<b>% su ricavi</b>
Risultato Operativo	(6.764)	-4%	(12.341)	-7%
+ Ammortamenti	36.394	20%	35.747	21%
- Quota di ammortamenti coperta da contributi	2.367	1%	2.446	1%
+ Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore	(349)	0%	(66)	0%
+ Accantonamenti	1.091	1%	0	0%
<b>EBITDA</b>	<b>28.005</b>	<b>16%</b>	<b>20.894</b>	<b>12%</b>

**3.1.11 Altre informazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013**

Si riporta di seguito il dettaglio dell'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, corredato del relativo prospetto di riconciliazione con il Risultato Operativo. Per l'analisi delle principali variazioni si veda il Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>					
	<b>2015</b>	<b>% su ricavi</b>	<b>2014</b>	<b>% su ricavi</b>	<b>2013</b>	<b>% su ricavi</b>
Risultato Operativo	93.438	11%	73.072	9%	93.295	11%
+ Ammortamenti	146.715	18%	156.364	18%	150.542	18%
- Contributi in conto impianti	9.311	1%	12.339	1%	15.256	2%
+ Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore	8.871	1%	5.620	1%	11.562	1%
+ Accantonamenti	3.259	0%	944	0%	(2.856)	0%
<b>EBITDA</b>	<b>242.972</b>	<b>28%</b>	<b>223.661</b>	<b>26%</b>	<b>237.287</b>	<b>28%</b>

#### **4. FATTORI DI RISCHIO**

Il presente Capitolo del Documento di Registrazione descrive i fattori di rischio relativi all’Emittente e al Gruppo nonché al settore di attività in cui essi operano.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento di Registrazione.

I rinvii a Capitoli e Paragrafi si riferiscono ai Capitoli e ai Paragrafi del Documento di Registrazione.

##### **4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’EMITTENTE E AL GRUPPO ENAV**

###### **4.1.1 Rischi connessi all’evoluzione del quadro normativo internazionale, europeo ed italiano**

L’emanazione di nuove disposizioni normative applicabili al Gruppo Enav o ai Servizi della Navigazione Aerea forniti da Enav o eventuali modifiche del vigente quadro normativo internazionale, europeo ed italiano (o dell’interpretazione dello stesso da parte delle competenti autorità o organi della pubblica amministrazione), ivi inclusa la normativa fiscale, potrebbero avere un impatto negativo sull’operatività di Enav e del Gruppo. Inoltre, l’implementazione di tali modifiche potrebbe richiedere particolari e ulteriori oneri a carico della Società. In particolare, i costi per conformarsi ad eventuali modifiche delle disposizioni normative vigenti, ivi inclusi i costi di *compliance* (comprensivi dei costi conseguenti ad azioni di rientro imposte a seguito dell’attività di sorveglianza esercitata da parte dell’Ente Nazionale per l’Aviazione Civile (**Enac**) o delle “Raccomandazioni di Sicurezza” emanate dall’Agenzia Nazionale per la Sicurezza del Volo o **ANSV**, e dei costi di adeguamento alle disposizioni in materia di requisiti per i Servizi, di licenze del personale e di sicurezza nel lavoro), potrebbero essere particolarmente elevati. L’adeguamento alle modifiche della normativa sopra descritte può inoltre richiedere lunghi tempi di implementazione. Il verificarsi di tali eventi potrebbe avere effetti negativi sull’operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav e del Gruppo.

Enav opera in un settore altamente regolamentato ed è soggetta a un’ampia serie di disposizioni normative internazionali, europee ed italiane. Tale normativa investe la maggior parte dell’operatività di Enav con particolare riguardo, *inter alia*, (i) ai profili relativi alla fornitura dei Servizi, incluso il rispetto degli indicatori prestazionali chiave (**KPI** acronimo di *Key Performance Indicators*) relativi alle quattro aree prestazionali chiave (**KPA** acronimo di “*Key Performance Areas*”) individuati e monitorati dalle autorità regolamentari, e alle modalità di remunerazione degli stessi (ossia i meccanismi per la determinazione delle Tariffe di Rotta e delle Tariffe di Terminale nonché i meccanismi di riscossione delle stesse), (ii) agli investimenti necessari ai fini della fornitura dei Servizi, e (iii) al settore della sicurezza, in termini di *Safety* e *Security* (per maggiori informazioni si veda il fattore di rischio “Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e obiettivi regolatori” nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3 del Documento di Registrazione).

Per maggiori informazioni sulla normativa applicabile all’Emittente e al settore in cui l’Emittente opera, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

Si riporta di seguito una descrizione dei principali settori che potrebbero essere interessati da eventuali future modifiche del quadro normativo vigente e del relativo impatto che le stesse potrebbero determinare sull’operatività del Gruppo.

**FATTORI DI RISCHIO*****Designazione di Enav quale Fornitore di Servizi della Navigazione Aerea per lo spazio aereo di competenza***

Enav fornisce i Servizi della Navigazione Aerea civile ai sensi dell'articolo 691-bis (*Fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea*) del Codice della Navigazione il quale dispone che “*Fatta salva l’attuazione delle previsioni della normativa comunitaria, i servizi della navigazione aerea, nonché la redazione delle Carte Ostacoli, sono espletati dalla società ENAV, per gli spazi aerei e gli aeroporti di competenza.*”

*La società ENAV, sotto la vigilanza dell’ENAC e coordinandosi con il gestore aeroportuale, disciplina e controlla, per gli aeroporti di competenza, la movimentazione degli aeromobili, degli altri mezzi e del personale sull’area di manovra ed assicura l’ordinato movimento degli aeromobili sui piazzali. Essa cura altresì la gestione e la manutenzione degli impianti di assistenza visiva luminosa (AVL) di sua proprietà”.*

Pertanto Enav è affidataria da parte dello Stato italiano della responsabilità sulla gestione e sul Controllo del Traffico Aereo civile nello spazio aereo italiano; in tal senso l’attuale assetto normativo non individua altri operatori nei Servizi della Navigazione Aerea. La fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea costituisce il *core business* del Gruppo. Si rappresenta infatti che rispetto al fatturato complessivo della società (costituito dai ricavi provenienti dalla fornitura dei Servizi di Rotta e dei Servizi di Terminale e dai ricavi provenienti dalle Attività Non Regolamentate) il *core business* di Enav rappresenta il 98,8% per l’esercizio chiuso il 31 dicembre 2015, il 98,7% per l’esercizio chiuso il 31 dicembre 2014, e il 99,07% per l’esercizio chiuso il 31 dicembre 2013.

Qualora in futuro, anche a seguito di modifiche della normativa internazionale, europea o italiana, (i) fosse sottratta, in tutto o in parte, ad Enav l’erogazione dei Servizi della Navigazione Aerea sullo spazio aereo italiano, e/o (ii) il mercato del Controllo del Traffico Aereo italiano fosse aperto, in tutto o in parte, a possibili concorrenti; potrebbero verificarsi rilevanti effetti negativi sull’operatività di Enav e del Gruppo. La normativa europea demanda agli Stati Membri la designazione dei Fornitori di Servizi; in tal senso, non può escludersi che lo Stato italiano possa decidere di assegnare a Fornitori di Servizi diversi da Enav la Gestione del Traffico Aereo, ferma restando la necessità che gli stessi presentino i medesimi requisiti concernenti, *inter alia*, la competenza e l’adeguatezza tecnica e operativa, la sicurezza, la qualità dei servizi forniti e la capacità finanziaria, ai fini di ottenere la relativa certificazione (per maggiori informazioni, si veda il fattore di rischio “Rischi relativi ad un eventuale aumento della concorrenza nel settore del Controllo del Traffico Aereo” nel Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1 del Documento di Registrazione).

***Modalità di remunerazione per i Servizi***

La principale fonte di ricavi per il Gruppo è rappresentata dalle Tariffe applicate agli Utenti per lo svolgimento dei Servizi della Navigazione Aerea da parte di Enav. Le Tariffe sono soggette interamente ad una normativa di settore (in particolare il Regolamento 391) che ne disciplina la determinazione (ad esempio le modalità di recupero dei costi, inclusa la remunerazione del capitale), l’applicazione e la riscossione. Più in particolare, le Tariffe sono calcolate sulla base di previsioni dei costi e dei volumi di traffico espresse dall’Emittente medesimo e indicate nel Piano di *Performance*. Sono inoltre previsti dei dispositivi di ripartizione del rischio (in particolar modo per quanto attiene al rischio di traffico) che prevedono che i minori ricavi derivanti da scostamenti tra i dati previsionali indicati nel Piano di *Performance* e i dati effettivi vengano totalmente o parzialmente condivisi con gli Utenti, mediante un aumento o una riduzione corrispondente delle Tariffe nei periodi successivi (per maggiori informazioni circa il meccanismo di tariffazione, si veda il fattore di rischio

## FATTORI DI RISCHIO

“Rischi connessi alla determinazione delle Tariffe” nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 e il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Si rileva al riguardo che eventuali costi aggiuntivi legati al cambiamento della normativa applicabile potrebbero essere classificati ai sensi del Regolamento 391 quali “costi non controllabili dall’Emittente” e di conseguenza essere recuperati da Enav mediante un aumento delle Tariffe negli anni successivi (il c.d. *Balance*).

In ogni caso, eventuali modifiche del richiamato quadro normativo che siano tali, ad esempio, da incidere negativamente sulla modalità di determinazione delle Tariffe o da limitare o eliminare i meccanismi di recupero dei costi sostenuti e il funzionamento del meccanismo del c.d. *Balance*, potrebbero avere effetti negativi sui ricavi derivanti dall’applicazione delle Tariffe e, conseguentemente, sull’operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

### ***Piano degli Investimenti***

Al fine di erogare i Servizi agli Utenti, Enav dispone di infrastrutture complesse che necessitano di continui aggiornamenti ed innovazioni in linea con la costante evoluzione del quadro normativo applicabile e in conformità ai programmi di ammodernamento definiti a livello europeo per tutti i Fornitori di Servizi degli Stati Membri. Alla luce di tali disposizioni, Enav pianifica la propria strategia pluriennale degli investimenti nel c.d. Piano degli Investimenti (per maggiori informazioni sul Piano degli Investimenti, si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

Il rispetto di tale normativa richiede continui adattamenti dei processi interni; eventuali modifiche della stessa, che richiedano un aggravio significativo dei requisiti tecnologici ovvero piani di aggiornamento e ammodernamento sensibilmente più onerosi, potrebbero influire sulla pianificazione degli investimenti comportando per Enav oneri e costi aggiuntivi non previsti né prevedibili, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

### ***Sicurezza***

La sicurezza, intesa sia come l’insieme di tutte le attività di studio, analisi e ricerca, operate con la finalità di prevenire eventi dannosi e incidenti e mitigare i rischi connessi all’attività aeronautica (la c.d. *Safety* o Sicurezza Operativa), sia come l’insieme delle attività finalizzate alla protezione del personale, delle infrastrutture e delle informazioni necessarie alle operazioni ed alla continuità dei Servizi (la c.d. *Security*), è un’area soggetta ad una dettagliata normativa a livello internazionale, europeo e italiano. Nell’ambito di tale normativa, l’Emittente è tenuto al rispetto di una serie di obblighi (per maggiori informazioni circa il rischio di incorrere in tali sanzioni e/o responsabilità, si veda il fattore di rischio “Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori” nel presente Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3 e il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Pertanto, eventuali modifiche della normativa in materia di *Safety* e/o di *Security*, che prevedano l’imposizione di standard di sicurezza più severi, potrebbero comportare costi e oneri maggiori, determinare problematiche interpretative delle relative disposizioni applicabili e condizionare l’operatività dell’Emittente, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente medesimo e del Gruppo.

**FATTORI DI RISCHIO*****La disciplina dei Voli Esenti***

Ai sensi della vigente normativa europea e italiana, alcune tipologie di voli, i c.d. Voli Esenti, individuate nel Regolamento 391 e nel Decreto del Ministero dei Trasporti del 28 dicembre 2007, sono esonerati dal pagamento diretto della Tariffa. La remunerazione per tali voli è tuttavia corrisposta ad Enav dallo Stato, nei termini e con le modalità concordate nel Contratto di Servizio (per maggiori informazioni sui Voli Esenti, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3, e il Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione). In particolare, gli importi dovuti dallo Stato a titolo di rimborso per i Voli Esenti, vengono da Enav compensati con gli ammontari che Enav deve all'Aeronautica Militare Italiana a titolo di rimborso dei costi da questa sostenuti per i servizi prestati al traffico aereo civile. Tali importi (i) relativamente all'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2013, ammontano a 14,1 milioni di Euro e rappresentano l'1,7% dei ricavi totali del Gruppo Enav; (ii) relativamente all'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2014, ammontano a 14,2 milioni di Euro e rappresentano l'1,7% dei ricavi totali del Gruppo Enav; (iii) relativamente all'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2015, ammontano a 14,4 milioni di Euro e rappresentano l'1,7% dei ricavi totali del Gruppo Enav; e (iv) relativamente al trimestre chiuso in data 31 marzo 2016 ammontano a 3,2 milioni di Euro e rappresentano l'1,8% dei ricavi totali del Gruppo Enav. Si segnala che l'attuale regime di remunerazione dei Voli Esenti è regolato dal Contratto di Servizio vigente che prevede che lo Stato corrisponda la Tariffa di Rotta e la Tariffa di Terminale per i Servizi erogati da Enav per quanto attiene i Voli Esenti.

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, è in fase di negoziazione il Contratto di Programma per il periodo 2016 – 2019, il quale sostituirà, unificandoli, sia il Contratto di Programma, sia il Contratto di Servizio attualmente vigenti (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del presente Documento di Registrazione). Con l'entrata in vigore del nuovo Contratto di Programma, sarà quest'ultimo, ai sensi della Legge 665, come modificata dalla Legge n. 208 del 28 dicembre 2015 (la **Legge 208**), a contenere nel dettaglio, *inter alia*, le previsioni relative alle contribuzioni da parte dello Stato relativamente ai Voli Esenti. Il nuovo Contratto di Programma dovrà essere conforme con quanto disposto in materia dall'articolo 10 del Regolamento 391 e dall'articolo 9 della Legge 665, i quali prevedono che lo Stato debba garantire a Enav il rimborso delle risorse necessarie per la fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea prestati in favore dei Voli Esenti.

Eventuali modifiche di tali disposizioni normative, che contemplino, a titolo esemplificativo, il mancato rimborso da parte dello Stato dei Voli Esenti in assenza di altre modalità di recupero, ovvero il rimborso degli stessi a condizioni più onerose per Enav, potrebbero avere effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo (si veda altresì il fattore di rischio "Rischi connessi alla sottoscrizione di un nuovo Contratto di Programma e di un nuovo Contratto di Servizio" nel presente Capitolo 4, Paragrafo 4.1.2 e il Capitolo 22 Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione).

***Radiofrequenze***

Per le finalità connesse all'espletamento dei servizi di controllo della navigazione aerea forniti da Enav, la Società si avvale di diverse tipologie di collegamenti in radiofrequenza, nel passato concessi in utilizzo a titolo gratuito dal competente Ministero (ad oggi il Ministero dello Sviluppo Economico o **MISE**) fino a quando, più di recente ed anche in virtù dei mutamenti soggettivi intervenuti nei soggetti a vario titolo competenti nella materia della navigazione aerea, si è posta la questione della gratuità o meno dell'utilizzo di tali radiofrequenze.

## FATTORI DI RISCHIO

In proposito, sono state avviate interlocuzioni con i soggetti istituzionali competenti per settore (Enac, MIT, MiSE) volte a valutare il mantenimento o meno, per il futuro, della gratuità della prestazione afferente alla messa a disposizione delle suddette radiofrequenze, ovvero il pagamento della prestazione nella misura ridotta di cui all'articolo 26 dell'allegato 25 del Decreto Legislativo n. 259 del 1 agosto 2003. Sempre a livello istituzionale, inoltre, si sta vagliando la possibilità che la questione formi oggetto di apposita previsione normativa.

Alla Data del Documento di Registrazione, in virtù degli elementi in possesso dell'Emittente, e in particolare della nota trasmessa ad Enav dal MIT, Direzione Generali per gli Aeroporti ed il Trasporto Aereo, in data 23 febbraio 2016, è possibile ipotizzare che sia riconosciuta la gratuità di tale uso quanto meno fino a tutto l'esercizio 2015. Per il periodo successivo, l'eventuale definizione della fattispecie sopra descritta in senso sfavorevole per Enav potrebbe comportare costi aggiuntivi a carico di Enav con effetti negativi sui ricavi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### *Assunzione del servizio di assistenza al volo da parte del Ministero della Difesa*

L'articolo 21 del Decreto Legislativo n. 66 del 15 marzo 2010 (il **Codice dell'Ordinamento Militare**) prevede che, in maniera circoscritta ai casi e alle esigenze legate ad urgenti necessità per la difesa nazionale (comunemente intese quali situazioni estreme che possano mettere a repentaglio la sicurezza nazionale come, a titolo meramente esemplificativo, situazioni di conflitto), siano esse contingenti o durature, il servizio di assistenza al volo per il traffico generale svolto dall'Emittente possa essere assunto dal Ministero della Difesa con decreto del Presidente della Repubblica, con la conseguenza che il personale addetto al servizio di assistenza al volo sia considerato, a ogni effetto, personale militare in congedo richiamato in servizio e che allo stesso vengano attribuiti i gradi militari in relazione alle funzioni svolte. Il verificarsi degli eventi sopra descritti e l'assunzione prolungata nel tempo, da parte del Ministero della Difesa, del servizio di assistenza al volo per il traffico generale, potrebbero avere rilevanti effetti negativi sull'operatività e sulla capacità di generare ricavi dell'Emittente e, conseguentemente, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav e del Gruppo.

### **4.1.2 Rischi connessi alla sottoscrizione di un nuovo Contratto di Programma**

A livello nazionale le attività di fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea svolte da Enav sono regolate, oltre che dalla normativa di settore, da un Contratto di Programma e da un Contratto di Servizio, sottoscritti tra Enav e le parti istituzionali pubbliche, ovvero il MIT, di concerto con il MEF e il Ministero della Difesa, che definiscono alcuni profili dei servizi che la Società eroga (per maggiori informazioni sul Contratto di Programma e il Contratto di Servizio, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione e il Capitolo 22 Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione).

Alla Data del Documento di Registrazione sono in vigore il Contratto di Programma e il Contratto di Servizio relativi al triennio 2013-2015, in virtù di una clausola di continuità che estende la durata originaria del contratto fino alla data di stipula del nuovo contratto. Sono in corso le negoziazioni per la sottoscrizione del nuovo Contratto di Programma per il periodo 2016 - 2019 che, una volta entrato in vigore, sostituirà sia il precedente Contratto di Programma 2013 - 2015 sia il precedente Contratto di Servizio 2013 - 2015, consolidandone le previsioni in un unico documento.



**FATTORI DI RISCHIO**

A tal riguardo, pertanto, in virtù della summenzionata clausola di continuità, la Società può continuare ad operare anche in assenza della stipula del nuovo Contratto di Programma anche in considerazione delle modifiche all'articolo 9 della Legge n. 665 del 1996 introdotte dall'articolo 1 comma 679 della Legge n. 208 del 28 dicembre 2015 (il **Comma 679**).

In particolare il Comma 679 ha introdotto, *inter alia*, la previsione per cui il prossimo Contratto di Programma avrebbe dovuto essere sottoscritto entro il 30 aprile 2016 trovando applicazione anche in questo caso, secondo l'interpretazione della Società, la clausola di continuità sopra menzionata. Sulla base di un'interpretazione letterale della norma la Società ritiene che la *ratio* di tale previsione sia quella di introdurre misure di agevolazione per Enav al fine di assicurare (i) "maggiore certezza e stabilità nei rapporti giuridici"; e (ii) coerenza dell'assetto regolatorio nazionale della fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea al quadro comunitario di settore e, in particolare, alla tempistica dei Piani di *Performance*, "anche nella prospettiva dell'apertura del capitale della società ai privati".

A tal riguardo si precisa che, a parere della Società, né il D.P.C.M. del 16 maggio 2014, né il più recente Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2016, né la Legge n. 208 del 28 dicembre 2015 hanno posto quale condizione necessaria per l'operazione di alienazione della partecipazione in Enav nonché per la richiesta di ammissione a quotazione il verificarsi delle previsioni del Comma 679 relative alle summenzionate tempistiche di stipula del nuovo Contratto di Programma (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3).

Si rappresenta che il Contratto di Programma non disciplina profili inerenti alle Tariffe di Rotta ovvero alle Tariffe di Terminale IT01 e IT02 e agli investimenti in quanto tali profili sono disciplinati dalla normativa europea di riferimento (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Eventuali previsioni, anche di natura tecnica, contenute nel nuovo Contratto di Programma diverse da quelle contenute nel vigente Contratto di Programma e nel vigente Contratto di Servizio, data la rilevanza ai fini dell'attività svolta dall'Emittente, potrebbero determinare livelli di servizio più stringenti rispetto a quelli attualmente previsti o la necessità di nuovi investimenti non preventivati, e la conseguente assunzione di ulteriori oneri in capo all'Emittente, con effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Tali ulteriori oneri (i) ove attinenti ai Servizi di Rotta o ai Servizi di Terminale relativi alle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02, sarebbero considerati come elementi di costo nuovi e imprevisi, imposti da obblighi di legge, ai sensi del Regolamento 391 e, in quanto tali, sarebbero recuperabili mediante l'imputazione del *Balance* alle Tariffe corrisposte dagli Utenti; mentre (ii) ove attinenti ai Servizi di Terminale relativi alla Zona Tariffaria di Terminale IT03, essendo tale Zona Tariffaria soggetta al meccanismo del c.d. *full cost recovery*, tali ulteriori oneri sarebbero, anche in questo caso, recuperati mediante il *Balance* imputato nella Tariffa corrisposta dagli Utenti. Da un punto di vista finanziario, pertanto, eventuali nuove previsioni del Contratto di Programma che comportassero nuovi oneri in capo all'Emittente potrebbero avere, in attesa del loro recupero in Tariffa, un impatto sui flussi di cassa e sulla liquidità dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione. Si veda inoltre il fattore di rischio "Modalità di remunerazione per i Servizi" e "La disciplina dei Voli Esenti" inclusi

## FATTORI DI RISCHIO

nel Paragrafo 4.1.1 del Documento di Registrazione e il “Rischio di scostamento dalle stime nella determinazione delle Tariffe” incluso nel Paragrafo 4.1.5 del Documento di Registrazione.

In particolare, il Contratto di Programma definisce e disciplina, *inter alia*, i servizi di assistenza al volo e le connesse prestazioni che la Società è obbligata a fornire, gli obiettivi e i parametri di sicurezza e qualità dei servizi, il Piano degli Investimenti correlato al perseguimento delle finalità istituzionali ed i rapporti tra Enav e le autorità. Inoltre, il Contratto di Programma disciplina i Servizi di Terminale forniti da Enav nella Zona Tariffaria di Terminale IT03, soggetta ad un meccanismo di c.d. *full cost recovery* (per maggiori informazioni sulla Zona Tariffaria di Terminale IT03, si veda il fattore di rischio “Rischi connessi alla determinazione delle Tariffe” nel presente Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 e il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Il Contratto di Servizio, invece, definisce e disciplina, *inter alia*, i Servizi erogati in relazione ai Voli Esenti, gli standard di sicurezza e di qualità dei servizi erogati e le sanzioni in caso di inadempienza.

Si segnala che in seguito all’entrata in vigore della Legge 208, è stata abrogata la disposizione della Legge 665 riguardante il Contratto di Servizio, ed è stato stabilito che il Contratto di Programma tra lo Stato ed Enav avrà durata quadriennale e sarà valido per il periodo dal 1 gennaio 2016 al 31 dicembre 2019. Alla Data del Documento di Registrazione, il nuovo Contratto di Programma per il periodo 2016 – 2019 conforme alla nuova disciplina dettata dalla Legge 208 è in fase di negoziazione con le autorità competenti.

In relazione al nuovo Contratto di Programma, si informa che nel primo trimestre del 2016 il MIT, d’intesa con Enav, ha redatto una bozza del Contratto di Programma per il periodo 2016-2019 e lo ha sottoposto al vaglio dei soggetti interessati (segnatamente MEF e Ministero della Difesa). Alla Data del Documento di Registrazione il nuovo Contratto di Programma ha ricevuto parere positivo da parte del Ministero della Difesa ed è in attesa di ricevere un parere da parte del Ministero dell’Economia e delle Finanze, atteso quest’ultimo entro il mese di luglio 2016.

Concluso quindi tale *iter* di verifica, il Contratto di Programma sarà sottoposto a parere del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica. La Società si attende che il nuovo Contratto di Programma sia portato alla sua definitiva sottoscrizione nel mese di settembre 2016.

Fermo quanto sopra, la Società non può escludere che la tempistica di conclusione del Contratto di Programma sopra indicata possa risultare diversa da quella sopra indicata.

### 4.1.3 Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori

#### ***Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori in materia di sicurezza (Safety e Security)***

Le norme internazionali, europee e nazionali che disciplinano la sicurezza, in termini di *Safety* e *Security*, pongono una serie di obblighi e obiettivi in capo a Enav tesi alla mitigazione e, ove tecnicamente possibile, alla eliminazione dei relativi rischi. La violazione di tali disposizioni può comportare provvedimenti da parte delle autorità preposte e/o profili di responsabilità civile, penale o amministrativa, come di seguito descritto, anche in relazione al regime di responsabilità della persona giuridica, previsto dal Decreto Legislativo n. 231 del 8 giugno 2001 come successivamente integrato e modificato (il **Decreto Legislativo 231**), oltre che

**FATTORI DI RISCHIO**

limitazioni, sospensioni o la revoca della certificazione di Enav quale Fornitore di Servizi. I menzionati profili di responsabilità nonché l'applicazione di eventuali sanzioni potrebbero pertanto avere rilevanti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, sull'operatività e sulla reputazione del Gruppo Enav.

Nello svolgimento dei Servizi della Navigazione Aerea, Enav è soggetta ad un complesso quadro normativo in tema di sicurezza, riconducibile a due principali aree di presidio:

- (i) la *Safety*, ossia l'attività finalizzata ad assicurare determinati livelli di sicurezza operativa, intesa come l'insieme di tutte le attività di studio, analisi e ricerca, operate con la finalità di prevenire incidenti e mitigare i rischi connessi all'attività aeronautica, in particolare a tutela degli Utenti e dei loro clienti. Tali finalità si riferiscono in particolar modo alla mitigazione e alla corretta gestione di eventi rischiosi che possono essere determinati: (a) da fattori endogeni, in quanto direttamente o indirettamente ascrivibili ad Enav, quali l'errore umano da parte di soggetti impiegati per la fornitura dei Servizi o da malfunzionamenti tecnologici di impianti o infrastrutture funzionali alla fornitura dei Servizi o da problematiche afferenti l'organizzazione, le normative e la manualistica interna; ovvero (b) da eventi esogeni, vale a dire che esulano dal controllo di Enav, quali ad esempio eventi meteorologici avversi; e
- (ii) la *Security*, ossia l'attività finalizzata ad assicurare adeguati livelli di protezione del personale, delle infrastrutture e delle informazioni necessarie alle operazioni ed alla continuità dei Servizi. Essa ha ad oggetto la prevenzione di potenziali rischi legati ad atti posti in essere da eventuali danneggiatori delle strutture e infrastrutture di Enav, ovvero, più in generale, da soggetti che operano a danno di Enav o degli Utenti.

Con particolare riferimento alla tutela dei dati, rientrano in tale area quegli eventi che ne pregiudichino (a) la disponibilità, ossia l'alterazione della normale fruibilità del dato o dell'informazione da parte dell'utilizzatore; (b) l'integrità, ossia l'alterazione della genuinità e veridicità del contenuto del dato o dell'informazione rispetto al contenuto originale; e (c) la riservatezza, ossia l'accesso al dato o all'informazione rilevante da parte di soggetti non autorizzati.

Si riporta di seguito una breve descrizione della disciplina concernente la *Safety* e la *Security* con l'indicazione dei principali profili sanzionatori connessi alla violazione della relativa normativa.

*Safety o Sicurezza Operativa*

Ai sensi della normativa europea riconducibile al c.d. Cielo Unico Europeo il principale compito dei Fornitori di Servizi è garantire adeguati livelli di *Safety*. Pertanto, nell'ambito della regolamentazione dello Schema di *Performance*, la "*Safety*" (o "*Sicurezza Operativa*") rientra tra le quattro KPA (insieme a "*Efficienza dei costi*", "*Capacità dello spazio aereo*" e "*Condizioni Ambientali*") in relazione alle quali i Fornitori di Servizi di ogni Stato Membro dell'Unione europea devono rispettare determinati livelli di *performance*, il cui raggiungimento, per ogni Periodo di Riferimento di applicazione dello Schema di *Performance*, viene pianificato nel Piano di *Performance* (per maggiori informazioni sulla KPA "*Sicurezza*", si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 e Paragrafo 6.1.4.2 del Documento di Registrazione). Ad integrazione della normativa comunitaria riconducibile al Cielo Unico Europeo, si affianca una normativa nazionale di livello primario nonché una regolamentazione tecnica di emanazione dell'Enac che definiscono le responsabilità e stabiliscono l'idoneità del Fornitore dei

## FATTORI DI RISCHIO

Servizi all'erogazione degli stessi (per maggiori informazioni sulla normativa di riferimento per lo svolgimento dei Servizi, si veda il Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

### *I target relativi alla Safety per il 2015*

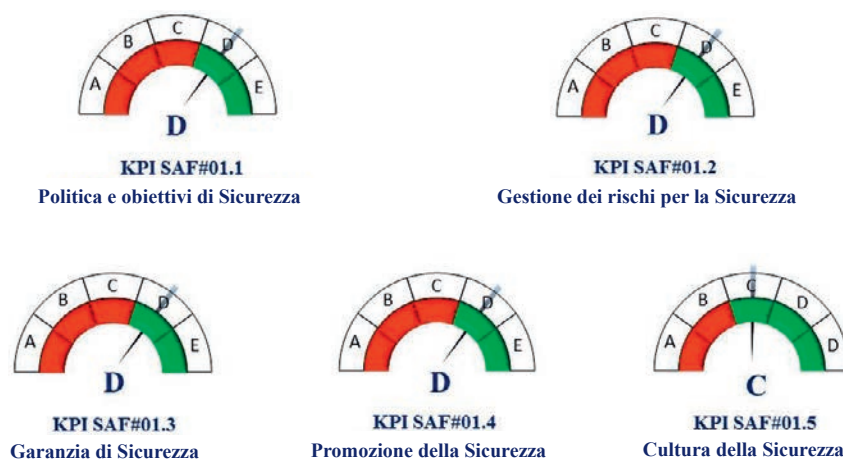
La decisione di esecuzione 2014/132/UE (la **Decisione 132**) della Commissione ha fissato gli obiettivi prestazionali a livello dell'Unione europea, compreso un obiettivo relativo alla "Safety", per il secondo Periodo di Riferimento relativo agli anni dal 2015 al 2019. Occorre segnalare che il 2015 è stato il primo anno in cui la Commissione europea ha determinato di sottoporre a *target* anche la KPA Safety. Nel primo Periodo di Riferimento 2012-2014, infatti, la KPA Safety era soggetta ad un mero monitoraggio delle *performance* e non era soggetta a *target* vincolanti. La Decisione 132 prevede nello specifico che entro il 31 dicembre 2019, i Fornitori di Servizi raggiungono almeno il livello "D" (su una scala da "A" a "E") per gli obiettivi di gestione «politica e obiettivi di sicurezza», «gestione dei rischi per la sicurezza», «garanzia di sicurezza» e «promozione della sicurezza» e almeno il livello "C" (su una scala da "A" a "E") per l'obiettivo di gestione «cultura della sicurezza». Il livello "D" (c.d. "*managing and measuring*") indica il livello in cui il Fornitore di Servizi utilizza le procedure del sistema di gestione della Safety per conseguire gli obiettivi e assicura la misura dei relativi livelli prestazionali. Il livello "C" (c.d. "*implementing*") indica il livello in cui il Fornitore di Servizi ha definito procedure standard che utilizza per la gestione dell'obiettivo.

In particolare (i) il KPI «politica e obiettivi di sicurezza» si valuta con riferimento a vari profili, tra cui, il grado di responsabilità e impegno del *management* relativamente al tema della *Safety*, la nomina di personale chiave che si occupi di *Safety* e l'elaborazione di un piano di implementazione del sistema di gestione della sicurezza; (ii) il KPI «gestione dei rischi per la sicurezza» si valuta con riferimento a vari profili, tra cui, le procedure di identificazione del rischio e le procedure di valutazione e riduzione dei rischi; (iii) il KPI «garanzia di sicurezza» si valuta con riferimento a vari profili, tra cui, il livello di misurazione e monitoraggio delle *performance* in materia di *Safety* e la capacità di migliorare continuamente il sistema di gestione della sicurezza; (iv) il KPI «promozione della sicurezza» si valuta con riferimento a vari profili, tra cui, il livello di formazione e *training* e la comunicazione circa il tema della *Safety*; e (v) il KPI «cultura della sicurezza» si valuta con riferimento all'effettiva presenza di una cultura aziendale che favorisca la segnalazione da parte del personale operativo di possibili criticità e rischi, in ambito operativo.

Con la Decisione di esecuzione della Commissione (UE) 2015/348 del 2 marzo 2015, "*relativa alla coerenza di taluni obiettivi inclusi nei Piani di Performance nazionali o per i FAB contenenti gli obiettivi prestazionali a livello dell'Unione per il secondo Periodo di Riferimento*", le prestazioni proposte dal BLUE MED FAB e da Enav nel Piano di *Performance* 2015-2019, sono state dichiarate conformi agli obiettivi europei. Anche se il processo di verifica da parte delle competenti Autorità di Vigilanza, nazionali ed europee, sarà formalmente concluso nella seconda metà del 2016, le evidenze del processo di verifica e monitoraggio, confermano che, nel 2015, alla Data del Documento di Registrazione, Enav ha rispettato tutti gli obiettivi indicati nel Piano di *Performance* a livello di BLUE MED FAB per quanto attiene alla *Safety*.

**FATTORI DI RISCHIO**

La figura di seguito riportata illustra il livello di *performance* di Enav relativamente ai vari KPI nel 2015:



Come si evince dalla figura sopra riportata Enav rispetta tutti gli obiettivi prestazionali relativi alla KPA *Safety*.

*Profili di rischio relativo in ipotesi di mancato rispetto degli obiettivi di Safety*

La *Safety* è un cosiddetto prerequisito, necessario per il mantenimento della certificazione necessaria per svolgere l'attività di Fornitore di Servizi, e pertanto, nel caso di un grave disallineamento tra obiettivo atteso ed effettiva *performance* registrata, vi è il rischio che vengano adottate misure che potrebbero, nei casi più gravi, comportare la perdita della certificazione a operare come Fornitore di Servizi.

A tal riguardo, infatti, si segnala che il combinato disposto del Regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011 e del Regolamento (CE) n. 550/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 10 marzo 2004, come emendato dal Regolamento (UE) n. 1070/2009 prevede che in caso di mancato soddisfacimento dei requisiti comuni da parte di un Fornitore di Servizi, l'Autorità di Vigilanza, ove ritenga che il titolare di un certificato non soddisfi più siffatti requisiti o condizioni, possa adottare le misure del caso garantendo nel contempo la continuità dei servizi a condizione che la sicurezza non sia compromessa. Dette misure possono includere la revoca del certificato, ovvero la sospensione e/o la limitazione dello stesso. Per limitazione si intende la sospensione dell'erogazione dei Servizi di Navigazione Aerea relativamente a determinate aree geografiche o fasce orarie.

Al fine di presidiare la *Safety*, Enav elabora delle proprie politiche di sicurezza e predispose un piano triennale (c.d. *Safety Plan*), nel quale si programmano le attività che Enav è tenuta a realizzare al fine di raggiungere i livelli stabiliti a livello comunitario. Enav, inoltre, si è dotata di un'apposita funzione aziendale (la Funzione *Safety*) che fa capo ad un responsabile della Funzione *Safety* e a cui sono dedicate direttamente 16 risorse, oltre ad ulteriori 4 risorse distaccate da SICTA, consorzio facente parte del Gruppo Enav. In aggiunta, vi sono altre 136 risorse (c.d. *Safety Actors*) dislocate in altre funzioni aziendali che svolgono in via esclusiva e/o parziale differenti ruoli e ricoprono le posizioni previste dalla vigente normativa (quali, a titolo esemplificativo, il referente di sicurezza, l'investigatore ANS/ATM, l'investigatore ANS/CNS, il *risk assessor facilitator*). La Funzione *Safety* offre supporto affinché i Servizi della Navigazione Aerea siano erogati in conformità alle prescrizioni normative nell'ambito della sicurezza, verificando l'effettiva realizzazione delle attività previste in capo alla Società (per maggiori informazioni circa il modello organizzativo dell'Emittente, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 del Documento di Registrazione).

*Le sanzioni derivanti dalla normativa in materia di Safety*

La violazione della normativa rilevante in materia di *Safety* (quale, a titolo esemplificativo, il Regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011, il Regolamento (UE) n. 996/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 ottobre 2010 e il Regolamento (UE) n. 376/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 aprile 2014) potrebbe comportare l'applicazione di sanzioni con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si precisa che, alla Data del Documento di Registrazione, sebbene ai sensi del Regolamento (CE) n. 216/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 febbraio 2008 è previsto che gli Stati Membri implementino un sistema di *enforcement* delle norme in materia di *Safety* che includa un sistema di sanzioni, tra cui sanzioni di natura amministrativa o pecuniaria, che siano effettive, proporzionate e dissuasive tale sistema non è stato ancora implementato in Italia.

Sono invece previste sanzioni di natura pecuniaria per quei soggetti che al verificarsi di un incidente grave non ne diano notizia all'ANSV ovvero ostacolano, intralciano o impediscono le indagini da parte dell'ANSV.

Tuttavia, ove la Commissione europea, l'Easa o l'Enac accertino la non conformità del Fornitore dei Servizi ai requisiti richiesti per la titolarità della certificazione, queste possono chiedere che vengano adottate le opportune misure correttive, quali, a titolo esemplificativo, la dotazione di particolari strumentazioni o l'implementazione di piani di rientro dalla non conformità, e di salvaguardia, quali la limitazione di taluni dei servizi che Enav fornisce o la sospensione della certificazione.

Tali provvedimenti correttivi o di salvaguardia sono vincolanti per Enav e dovranno essere adeguati al livello di gravità della violazione commessa.

Si segnala che negli ultimi tre anni e fino alla Data del Documento di Registrazione, non risultano contestate ad Enav violazioni delle norme applicabili in materia di *Safety* che abbiano determinato l'adozione delle predette misure o abbiano determinato un impatto sulla certificazione.

Per maggiori informazioni circa l'ulteriore normativa a cui è soggetta Enav, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 e il Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione.

*Security*

La protezione del personale, delle infrastrutture e delle informazioni necessarie alla continuità dei Servizi rientra tra gli obblighi codificati da più fonti normative internazionali (ad esempio la Convenzione sull'Aviazione Civile Internazionale sottoscritta a Chicago il 7 dicembre 1944, come successivamente integrata e modificata), europee (ad esempio la normativa sul Cielo Unico Europeo) e nazionali (ad esempio il Programma Nazionale per la Sicurezza emesso da Enac).

Il servizio svolto da Enav, infatti, coinvolge valori di rango costituzionale quali la tutela della vita, in relazione all'incolumità delle persone in volo e a terra, e più in generale l'efficienza e la sicurezza del trasporto aereo. Enav, infatti, è parte del sistema di sicurezza nazionale, in quanto infrastruttura critica dello Stato, la cui distruzione, interruzione o anche parziale o momentanea indisponibilità dei Servizi può avere l'effetto di indebolire in maniera significativa l'efficienza e il funzionamento normale del Paese, oltre che la sicurezza,

**FATTORI DI RISCHIO**

con possibili conseguenze negative sul sistema economico, finanziario e sociale, compresi gli apparati della pubblica amministrazione centrale e locale.

*Presidi a copertura dei profili di rischio inerenti la Security*

In virtù degli interessi pubblici coinvolti nel servizio svolto da Enav, l'Emittente è tenuto al rispetto di specifici obblighi in materia di protezione della suddetta infrastruttura, prescritti da leggi, regolamenti e provvedimenti amministrativi la cui violazione può comportare profili di responsabilità civile, penale o amministrativa in capo a Enav, anche in relazione al regime di responsabilità della persona giuridica, previsto dal Decreto Legislativo 231, oltre che limitazioni, sospensioni o la revoca della certificazione di Enav quale Fornitore di Servizi. Enav dispone di una apposita funzione aziendale, la Funzione *Security*, al fine di presidiare tali rischi, che coordina la sicurezza delle infrastrutture fisiche, dei sistemi tecnologici, delle reti, delle informazioni, dei documenti e dei materiali classificati come riservati in ambito aziendale, nonché del personale, garantendo la realizzazione delle attività previste dal sistema di gestione della sicurezza. Enav, inoltre, adotta strumenti di copertura del rischio relativo alla *Security*, nel quadro del sistema di gestione della sicurezza che è parte integrante del processo di certificazione dei Fornitori di Servizi secondo i requisiti comuni fissati dal Regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011. In particolare Enav è dotata di un presidio di prevenzione, deterrenza, rilevamento e risposta implementato mediante un sistema integrato e distribuito di tecnologie anti-intrusione e rilievo delle violazioni di sicurezza (ad es. controllo degli accessi, rilevamento delle intrusioni e violazioni, videosorveglianza), con copertura del 90% circa delle infrastrutture di Enav. Tale presidio è gestito da sette sale operative territoriali, attive 24 ore al giorno, e da una sala operativa denominata "sala situazioni", anch'essa attiva 24 ore al giorno. Tali presidi sono condotti unicamente da personale esterno con qualifica di guardia particolare giurata, sotto la diretta supervisione del personale di *Security* di Enav, come previsto dalla normativa applicabile. Sono altresì contemplati nel quadro contrattuale con gli istituti di vigilanza servizi di accesso ispettivo (c.d. ronde) e di "pronto intervento" di verifica. Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione è in corso di stipula una convenzione con il Dipartimento della Pubblica Sicurezza di Stato per il coordinamento con le forze di polizia sul territorio per la tutela del personale e delle infrastrutture a servizio della navigazione aerea.

*Violazione degli obblighi di Security*

Alla Data del Documento di Registrazione non si sono registrate violazioni di specifici obblighi prescritti da leggi, regolamenti e provvedimenti amministrativi la cui inosservanza possa comportare profili di responsabilità civile, penale ed amministrativa in capo a Enav.

*La tutela dei dati*

Per quanto attiene alla tutela delle informazioni riservate, la Società rimane esposta a specifici rischi in connessione alla natura e alla dislocazione delle infrastrutture fisiche distribuite sull'intero territorio nazionale; alla dimensione numerica ed eterogeneità del personale; alla complessità delle tecnologie utilizzate; alle minacce nei confronti del settore in cui Enav opera; ai potenziali atti dannosi che potrebbero essere realizzati da soggetti terzi o interni al Gruppo Enav in un contesto, quale quello in cui Enav opera, fortemente globalizzato e caratterizzato da tensioni geopolitiche.

## FATTORI DI RISCHIO

Al fine di tutelare la riservatezza delle informazioni di cui Enav è in possesso, la Funzione *Security* presidia, nel quadro del sistema della sicurezza nazionale, la tutela del segreto di Stato e delle informazioni considerate classificate (vale a dire di massima riservatezza) ai sensi della normativa applicabile. Per quanto attiene alla tutela dei dati, si precisa che Enav svolge, esclusivamente per mezzo di personale interno, il servizio di tutela delle proprie informazioni. A tal riguardo la Società è dotata di un *Security Operation Center* attivo dal lunedì al venerdì, in orario d'ufficio su 36 ore settimanali, mentre per quanto attiene gli orari di chiusura (notturno e festivi) esistono sistemi automatici di allertamento. Si tratta di una infrastruttura specialistica deputata alle attività di prevenzione, mitigazione, risposta e ripristino verso potenziali incidenti di sicurezza, basate sulla continua analisi del rischio secondo metodologie riconosciute a livello internazionale. Tale sistema integrato per la sicurezza fisica e delle informazioni è inquadrato nel sistema della sicurezza nazionale anche mediante specifiche convenzioni con la Presidenza del Consiglio dei Ministri e il Dipartimento della Pubblica Sicurezza.

Nel quadro di contratti di forniture o servizi stipulati dalla Società è espressamente prevista, nel rispetto dei principi di tutela della sicurezza delle informazioni, limitatamente all'obbligo di garantire la confidenzialità, la sottoscrizione di appositi accordi di riservatezza a beneficio di Enav. Pertanto in ogni contratto tale accordo di riservatezza trova copertura attraverso una tutela di natura risarcitoria prevista a favore di Enav nei limiti del valore della garanzia fideiussoria prestata dal contraente, di valore variabile a seconda del contratto.

### *La tutela della privacy*

Il Gruppo raccoglie, conserva ed elabora i dati personali e le informazioni riservate relative alle attività commerciali dei propri clienti, contatti commerciali, dipendenti e altri soggetti terzi. Il Gruppo è quindi tenuto a rispettare gli obblighi di riservatezza nonché le leggi in materia di protezione dei dati personali e *privacy*, ivi inclusi quelli derivanti dalle previsioni del Decreto Legislativo n. 196 del 30 giugno 2003, come integrato e modificato (il **Decreto Legislativo 196**), così come gli standard del settore, sia in Italia sia negli altri paesi in cui opera. Tali obblighi, leggi e standard impongono al Gruppo il rispetto di determinati requisiti in ordine alla raccolta, all'uso, all'archiviazione, alla divulgazione e alla distruzione di tali informazioni riservate e dei dati personali. Qualora i dati personali non venissero trattati dal Gruppo in modo accurato e nel rispetto di tali obblighi, leggi e standard, il Gruppo potrebbe essere soggetto al rischio di sanzioni amministrative, civili e penali, oneri risarcitori e altri costi. Inoltre la violazione della sicurezza dei sistemi informatici o di altri sistemi adottati dal Gruppo, le azioni di ripristino e le modifiche dei processi e delle attività che il Gruppo potrebbe essere tenuto ad adottare per garantire o ripristinare la conformità del trattamento dei dati alla disciplina inerente il trattamento dei dati personali nonché l'impiego di ingenti risorse per tutelarsi da o sanare le menzionate violazioni o criticità potrebbero comportare una riduzione dei ricavi e della redditività e avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive, sulla reputazione e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Al fine di tutelare i dati personali, Enav redige annualmente un'analisi del rischio, che individua le possibili vulnerabilità del sistema di gestione delle informazioni, tra le quali ricoprono un ruolo di rilievo le informazioni riguardanti i dati personali, oltre a prevedere, se necessario, le contromisure da adottare. In questo contesto vengono in rilievo, oltre ai rischi di integrità e disponibilità delle informazioni, quelli relativi alla riservatezza, che vengono presidiati con specifiche attività nell'ambito del *Security Management System* approvato dalla Società.



**FATTORI DI RISCHIO**

Le attività relative alla *privacy* sono attribuite alla Funzione Relazioni Industriali, Contenzioso del Lavoro e Privacy, che ha come funzione quella di curare, in relazione alla vigente normativa sulla *privacy*, l'esecuzione degli adempimenti attribuiti al titolare del trattamento dei dati personali, ponendosi come interlocutore unico nei rapporti tra Società e terzi in ordine alla *privacy*. L'Emittente con riferimento alla macrostruttura organizzativa ed in considerazione dei soggetti cui la legge attribuisce responsabilità in materia di *privacy*, ha formalizzato anche per esigenze organizzative, una struttura funzionale ai fini di *privacy*, designando più soggetti responsabili di specifici trattamenti identificati nei Responsabili delle Funzioni aziendali.

Il responsabile della sicurezza dei dati personali, allo scopo di garantire l'integrità, e la disponibilità dei dati contro i rischi di alterazione, distruzione o perdita, stabilisce le regole relative al processo di gestione delle copie di sicurezza delle banche di dati trattati.

Enav inoltre, redige il "Documento programmatico per la sicurezza" (DPS), predisposto ai sensi del Decreto Legislativo 196 che costituisce una misura minima di sicurezza che attesta e garantisce l'applicazione della disciplina posta a tutela dei dati personali all'interno di Enav, così come previsto dalla vigente normativa in materia.

Al riguardo si segnala che Enav si è dotata di una "Politica per la Sicurezza delle Informazioni" e di un "Elenco Regole/Procedure Linee Guida", accessibili a tutti i dipendenti. Tali documenti contengono anche le norme per l'utilizzo delle informazioni e degli strumenti informatici posti a disposizione dalla Società per lo svolgimento dell'attività lavorativa.

Tutti i dipendenti Enav che svolgono operazioni di trattamento di dati personali, usufruiscono della formazione di tipo *e-learning* in materia di trattamento dei dati personali e sono successivamente nominati incaricati di trattamento.

Enav ottempera inoltre alle prescrizioni contenute nel provvedimento del Garante per la Protezione dei Dati Personali del 27 novembre 2008 "Misure e accorgimenti prescritti ai titolari dei trattamenti effettuati con strumenti elettronici relativamente alle attribuzioni delle funzioni di amministratori di sistema".

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non ha ritenuto di attivare alcuna copertura assicurativa contro il rischio di danni derivanti da richieste di risarcimento da terzi e relative alla gestione dei dati personali tramite sistemi informatici.

Si precisa che la tutela dei dati può essere affidata a soggetti terzi. A tal riguardo si precisa che tale ipotesi si verifica nei casi relativi ai servizi di vigilanza ed altri servizi di natura fiduciaria. Laddove il titolare, per esigenze organizzative, esternalizzi il trattamento di alcuni dati a un soggetto terzo all'azienda, a ciascuno di essi è affidato l'incarico quale responsabile esterno del trattamento dei dati. I contratti relativi a tali servizi hanno di norma durata triennale e, alla Data del Documento di Registrazione, sono in scadenza al 31 ottobre 2016. In tali casi il personale dell'appaltatore, che soggiace alla disciplina contrattuale dell'obbligo di riservatezza, è nominato con provvedimento formale "incaricato del trattamento" secondo la disciplina del Decreto Legislativo 196 e risponde, per effetto di tale incarico, secondo i parametri fissati dalla normativa applicabile.

## FATTORI DI RISCHIO

Ciascuna delle società esterne, nominata responsabile esterno del trattamento dei dati personali, provvede a comunicare il nominativo del responsabile delle attività svolte per conto di Enav, nonché, laddove presenti, l'elenco degli amministratori di sistema o delle figure equiparabili ai sensi del provvedimento del Garante per la Protezione dei Dati Personali del 27 novembre 2008.

In particolare, Enav richiede espressamente che le società terze nominate si impegnino ad adottare tutte le misure necessarie all'attuazione delle norme stabilite dal Decreto Legislativo 196 e dal disciplinare tecnico.

### *Le certificazioni connesse alla Security*

Enav ha adottato come standard di riferimento la norma UNI CEI ISO/IEC 27001:2014 “Tecnologie informatiche – Tecniche per la sicurezza - Sistemi di gestione per la sicurezza delle informazioni - Requisiti”, che stabilisce e disciplina a livello internazionale i requisiti di un sistema di gestione della sicurezza delle informazioni e, in particolar modo, degli aspetti della sicurezza fisica, logica ed organizzativa (c.d. **Information Security Management System - ISMS**), ottenendone la relativa certificazione, rinnovata nel 2015.

### ***Rischio connesso al mancato rispetto delle disposizioni previste dal Contratto di Programma e dal Contratto di Servizio***

Il Contratto di Programma e il Contratto di Servizio stipulati dall'Emittente con il MIT, di concerto con il MEF e il Ministero della Difesa, per il periodo 2013 – 2015, pongono una serie di obblighi in capo a Enav in relazione ai servizi forniti dalla Società ai sensi di tali contratti. La violazione di tali obblighi, nonché la violazione di analoghi obblighi previsti nel Contratto di Programma 2016 – 2019 attualmente in fase di negoziazione con le autorità competenti, può comportare provvedimenti da parte delle autorità preposte, nonché eventuali profili di responsabilità civile, penale o amministrativa, anche in relazione al regime di responsabilità della persona giuridica, previsto dal Decreto Legislativo 231. I menzionati profili di responsabilità, nonché l'applicazione di eventuali sanzioni, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, sull'operatività e sulla reputazione del Gruppo Enav.

Si riportano di seguito le principali disposizioni sanzionatorie contenute nel Contratto di Programma e nel Contratto di Servizio per il periodo 2013 - 2015.

- ai sensi del Contratto di Programma 2013 - 2015, Enav è soggetta, *inter alia*, alle seguenti sanzioni in caso di violazioni: (i) una sanzione pari ad Euro 10.000 per ciascun mese di ritardo nell'adempimento degli obblighi di informazione e rendicontazione; (ii) una sanzione pari ad Euro 20.000 per ciascun mese di ritardo nell'adempimento degli obblighi attinenti alla contabilità analitica; (iii) una sanzione pari ad Euro 10.000 per ciascun mese di ritardo nell'adempimento delle prestazioni relative al monitoraggio del Contratto di Programma; (iv) una sanzione pari ad Euro 10.000 per ciascun mese di ritardo nell'adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dal Contratto di Programma e (v) una sanzione pari ad un importo variabile dallo 0,1% all'1% del fatturato dell'esercizio precedente nel caso in cui le fattispecie sopra indicate si ripropongano in maniera grave e ripetuta; e

**FATTORI DI RISCHIO**

- ai sensi del Contratto di Servizio 2013 - 2015, ove il MEF e il MIT, nell'esercizio delle proprie attività di monitoraggio richiedano a Enav atti e documenti, la mancata fornitura degli stessi entro 45 giorni dalla richiesta può comportare una sanzione pari ad Euro 10.000 per ogni mese di ritardo.

Si segnala che negli anni 2013, 2014 e 2015 e fino alla Data del Documento di Registrazione non si è verificata alcuna violazione degli obblighi previsti nel vigente Contratto di Programma.

Per maggiori informazioni sul Contratto di Programma e il Contratto di Servizio, si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione.

***Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori in materia di Capacity***

Con riferimento alla KPA "Capacità dello spazio aereo" il Regolamento 390 prevede che gli indicatori di *performance* debbano essere calcolati a livello di FAB e a prescindere dalla circostanza che i singoli paesi conseguano *performance* positive. Tale circostanza potrebbe avere un impatto negativo per Enav in quanto, sebbene la sua *performance* individuale sia stata positiva, quella complessiva del FAB è stata inferiore rispetto agli obiettivi fissati dalla Commissione europea. In tal senso, se dal vigente quadro normativo appare chiaro che l'obiettivo di *performance* sia fissato al livello di FAB, non è altrettanto chiaro come debba essere ripartita la responsabilità circa il raggiungimento o meno di tali obiettivi tra i singoli Stati né il peso in termini di *bonus/malus* che gli stessi potrebbero subire. Pertanto l'Emittente non è in grado di prevedere se, alla luce dei risultati conseguiti dal FAB, ad Enav sarebbe assegnato un *bonus* ovvero un *malus* né l'entità degli stessi. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

Occorre inoltre segnalare che, per quanto attiene l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, sulla base degli obiettivi conseguiti a livello nazionale, Enav ha iscritto a bilancio un *bonus* pari a 6 milioni di Euro. Qualora la *performance* dovesse essere valutata a livello di FAB, tale circostanza potrebbe avere un impatto sulla situazione economica di Enav e determinare una restituzione totale o parziale del *bonus* iscritto. Tale aggiustamento verrebbe effettuato attraverso il meccanismo del *Balance*.

**4.1.4 Rischio connesso alla revoca della certificazione sulla fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea**

La fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea all'interno dell'Unione europea è subordinata al possesso di una specifica certificazione, rilasciata a livello nazionale, previa verifica del rispetto e mantenimento di determinati requisiti. A seguito della perdita anche solo di uno di tali requisiti o per ulteriori eventi fuori dal controllo di Enav, tale certificazione potrebbe essere sospesa, limitata ovvero, nei casi più gravi, revocata, determinando la conseguente inidoneità di Enav a fornire i Servizi di Navigazione Aerea. Tale circostanza avrebbe rilevanti effetti negativi sull'operatività, sui ricavi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav e del Gruppo. Nel caso in cui Enav si venisse a trovare in una situazione di non conformità rispetto ai requisiti per il mantenimento della certificazione, e venisse richiesto alla Società da parte dell'Autorità Nazionale di Vigilanza, di porre in essere determinate azioni correttive al riguardo, la mancata attuazione da parte di Enav di tali azioni correttive, potrebbe comportare l'adozione di un provvedimento da parte dell'Autorità Nazionale di Vigilanza che limiti, sospenda o revochi, in tutto o in parte, il certificato. Tale circostanza avrebbe effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente nonché sulla continuità aziendale dell'Emittente.

## FATTORI DI RISCHIO

L'articolo 7 del Regolamento (CE) n. 550/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 10 marzo 2004, sulla fornitura di Servizi della Navigazione Aerea all'interno del Cielo Unico Europeo, come successivamente integrato e modificato, prevede che la fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea all'interno della Unione europea sia subordinata al possesso di una specifica certificazione rilasciata da parte degli Stati Membri. Il possesso di tale certificazione postula il rispetto di requisiti concernenti, *inter alia*, la competenza e l'adeguatezza tecnica e operativa, la sicurezza, la qualità dei servizi forniti e la capacità finanziaria (per maggiori informazioni circa le certificazioni previste dalla normativa europea, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1 e Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

A partire dal 2007, Enav è certificata da Enac per la fornitura dei Servizi del traffico aereo, del servizio di informazioni aeronautiche, del servizio di meteorologia aeronautica e dei servizi di comunicazione, navigazione e sorveglianza. Sebbene tale certificazione non preveda una scadenza, Enac, in qualità di Autorità Nazionale di Vigilanza, effettua un monitoraggio continuo, sia pianificato che straordinario, del soddisfacimento da parte di Enav dei requisiti per la fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea e del continuo soddisfacimento dei requisiti normativi. In particolare, nel biennio 2013-2015, Enac ha svolto 31 *audit* (in particolare 6 nel 2013, 18 nel 2014 e 7 nel primo semestre del 2015), in seguito alle quali nel giugno 2015 la certificazione di Enav è stata rinnovata. Successivamente Enac ha condotto dodici ulteriori *audit* nella seconda metà del 2015 e sei *audit* durante i primi cinque mesi del 2016. Gli *audit* effettuati da Enac vengono condotti sia presso le strutture territoriali sia presso le funzioni centrali di Enav e sono finalizzati alla verifica dei requisiti suddetti. Durante tali *audit*, Enac ha verificato il continuo soddisfacimento da parte di Enav dei requisiti previsti nel Regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011, sia relativamente ai requisiti generali (competenza e capacità tecniche ed operative, struttura organizzativa e gestione, gestione della *Safety* e della qualità, *Security*, risorse umane, solidità finanziaria, responsabilità e copertura dei rischi, qualità dei servizi e requisiti in materia di comunicazione) sia relativamente ai requisiti specifici dei vari servizi erogati.

In caso di mancato rispetto dei requisiti per il possesso e il mantenimento della certificazione sulla fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea sussiste il rischio che, superati determinati limiti di tolleranza, possa venire revocata la certificazione per la fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea. In particolare, nel corso degli *audit*, l'Enac, in qualità di Autorità Nazionale di Vigilanza, può infatti formulare dei rilievi ove identifichi situazioni di non rispondenza ai requisiti regolamentari, che danno luogo a rilievi classificati in due livelli (i) Livello 1, vale a dire situazioni che compromettono in concreto la sicurezza delle operazioni; e (ii) Livello 2, vale a dire situazioni che in astratto potrebbero compromettere la sicurezza delle operazioni.

In aggiunta ai suddetti rilievi, Enac può emettere osservazioni, con lo scopo di comunicare al Fornitore di Servizi situazioni di marginale rispetto dei requisiti o altri casi suscettibili di dare luogo a situazioni di non rispondenza. L'identificazione di una condizione di non conformità che dia luogo ad un rilievo di Livello 1 deve essere trattata con la massima sollecitudine. L'Enac deve infatti immediatamente comunicarla ad Enav, che a sua volta deve definire un'adeguata azione correttiva che consenta nel minor tempo possibile di superare la situazione di non rispondenza, o almeno di ricondurla ad un rilievo di Livello 2. Si segnala che nel caso di Enav tale situazione non si è mai verificata.

La mancata individuazione o attuazione di un'azione correttiva ad un rilievo di Livello 1 potrebbe comportare la limitazione, la sospensione o la revoca in tutto o in parte del certificato con una conseguente restrizione

**FATTORI DI RISCHIO**

dell'attività operativa di Enav. La misura adottata dall'Enac dipenderà dalla gravità del rilievo e rimarrà valida fino a quanto Enav non avrà adottato le opportune azioni correttive.

L'identificazione di una condizione di non conformità che dia luogo ad un rilievo di Livello 2 prevede invece che Enac richieda ad Enav la definizione di un piano di azioni correttive entro un periodo prestabilito che di norma non supera i trenta giorni. Enac valuta il piano di azioni proposto da Enav e se ritiene che sia sufficiente per risolvere la non conformità, lo accetta. Qualora Enac constatasse nel tempo il permanere di condizioni di non conformità già classificate in precedenza di Livello 2 la non conformità potrebbe essere innalzata a Livello 1 (per maggiori informazioni circa le certificazioni previste dalla normativa europea, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1 del Documento di Registrazione).

**4.1.5 Rischi connessi alla determinazione delle Tariffe*****Rischio di scostamento dalle stime nella determinazione delle Tariffe***

La determinazione delle Tariffe si basa su previsioni e stime effettuate dall'Emittente e indicate nel Piano di *Performance* secondo quanto previsto dalla normativa vigente. Eventuali scostamenti tra i costi stimati dall'Emittente e quelli effettivamente sostenuti, e/o tra i volumi di traffico previsionali e quelli effettivi potrebbero avere effetti negativi sui flussi di cassa e, nel caso in cui gli scostamenti non fossero recuperabili tramite un aumento delle Tariffe, sui ricavi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enav.

I ricavi dell'Emittente derivano, principalmente, dall'attività di Controllo del Traffico Aereo e, di conseguenza, dal pagamento da parte degli Utenti delle Tariffe per i Servizi di Rotta e delle Tariffe per i Servizi di Terminale.

Fino al 2011, il sistema tariffario si basava sul principio del recupero totale dei costi, che garantiva una sostanziale limitazione dei rischi in cui Enav sarebbe potuta incorrere in caso di riduzioni dei ricavi derivanti da una riduzione del traffico aereo, nonché dall'eventuale scostamento dei Costi Effettivi rispetto a quelli stimati. Tale sistema è stato sensibilmente modificato dai dispositivi adottati a livello europeo e previsti nel c.d. Schema di *Performance*, dapprima (a partire dal 1 gennaio 2012) con riguardo alle Tariffe di Rotta e, successivamente (a partire dal 1 gennaio 2015), anche in riferimento alle Tariffe di Terminale per le Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02.

In particolare, il Regolamento 391 ha introdotto un nuovo metodo per il calcolo delle Tariffe di Rotta nonché, ad esclusione della Zona Tariffaria di Terminale IT03, delle Tariffe di Terminale, con effetti significativi per tutti i Fornitori di Servizi di Navigazione Aerea nell'Unione Europea, inclusa Enav.

In conseguenza del nuovo quadro normativo comunitario, ai fini del calcolo delle Tariffe applicabili agli Utenti dei Servizi forniti da Enav, l'Emittente elabora nel Piano di *Performance* e concorda con il regolatore, in via previsionale ed in conformità a quanto previsto dal Regolamento 390 e dal Regolamento 391, una stima (i) dei costi che la stessa Società ritiene di dover sostenere per erogare i Servizi nel Periodo di Riferimento rilevante (i c.d. Costi Determinati), e (ii) dei volumi di traffico per i quali essa prevede di erogare i Servizi nel Periodo di Riferimento rilevante (misurati in Unità di Servizio). Poiché tali stime vengono elaborate in via previsionale è possibile che esse si discostino in eccesso o in difetto rispetto al dato reale.

## FATTORI DI RISCHIO

Con riguardo alla stima dei volumi di traffico, l'eventuale scostamento in eccesso tra il dato previsionale di Unità di Servizio e il dato effettivo delle stesse (vale a dire qualora la previsione dei volumi di traffico si riveli superiore al dato effettivo), potrebbe dare luogo ad un aumento delle Tariffe applicate agli Utenti negli anni successivi a quelli in cui lo scostamento si è verificato al fine di compensare i minori ricavi (c.d. *Balance*). Tuttavia, tale possibilità di aumentare le Tariffe per recuperare i minori ricavi (i) può determinare effetti negativi sui flussi di cassa dell'Emittente a causa dello scarto temporale tra il momento in cui l'Emittente subisce gli effetti del minor traffico e l'applicazione del *Balance* che avviene in esercizi successivi; e (ii) prevede alcune limitazioni quali, ad titolo esemplificativo, per quegli scostamenti non superiori al 2%, e quindi all'interno della c.d. *dead band*, come di seguito descritti.

Al riguardo è necessario in primo luogo considerare che i volumi del traffico aereo sono sensibili a fattori al di fuori del controllo dell'Emittente. Benché storicamente il traffico aereo abbia mostrato un andamento di crescita nel lungo termine collegato a diversi fattori tra cui la crescita del prodotto interno lordo globale, i recenti eventi macroeconomici che hanno interessato l'economia globale hanno determinato una diminuzione della domanda. In aggiunta, il volume del traffico aereo può essere interessato da una serie di altri fattori, tra i quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo: guerre, rivolte, atti di terrorismo o tensioni geopolitiche, epidemie o malattie, interruzioni provocate da disastri naturali, nonché dallo sviluppo di alternative al trasporto aereo, ivi inclusi il miglioramento e l'espansione dei sistemi di trasporto di superficie esistenti, l'introduzione di nuovi collegamenti di trasporto o tecnologia (per maggiori informazioni, si veda il fattore di rischio "Rischi relativi alle variazioni del mercato e alla contrazione della domanda" nel presente Capitolo 4, Paragrafo 4.2.2). Ne consegue che a seguito della richiamata sostituzione, introdotta a livello europeo nel 2012, del sistema di recupero totale con i dispositivi previsti nello Schema di *Performance*, l'Emittente rispetto al passato è oggi più esposto a oscillazioni sfavorevoli nei livelli di traffico con riferimento sia alle Tariffe di Rotta sia, a partire dal 1 gennaio 2015, alle Tariffe di Terminale per la Zona di Tariffazione di Terminale IT01. Di conseguenza, una riduzione dei voli, rispetto a quanto previsto nel Piano di *Performance*, determinata da uno dei fattori di cui sopra potrebbe avere effetti negativi sui ricavi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav e del Gruppo.

Con riguardo, invece, alle stime dei costi, solo in casi limitati i minori ricavi derivanti da scostamenti tra i Costi Determinati e Costi Effettivi (vale a dire qualora la previsione dei costi si riveli inferiore al dato effettivo) potranno essere trasferiti agli Utenti mediante un aumento delle Tariffe tramite il *Balance* e pertanto, ove ciò non fosse possibile, Enav subirebbe a pieno l'effetto dei maggiori costi. Inoltre, in virtù delle medesime considerazioni svolte per il traffico, tale meccanismo potrebbe comportare effetti negativi sui flussi di cassa dell'Emittente.

Per maggiori informazioni sul meccanismo di funzionamento delle Tariffe, oltre alla descrizione che segue, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

### *Rischio di traffico*

Ai fini della Tariffa, il traffico viene calcolato sulla base delle Unità di Servizio stimabili nel Periodo di Riferimento. Queste ultime tengono conto di tre variabili: (i) numero di voli; (ii) peso dell'aeromobile; e, relativamente alle Unità di Servizio di Rotta, (iii) distanza che l'aeromobile percorre sullo spazio aereo nazionale. Tra tali variabili il numero di voli e la distanza sono quelle predominanti e che maggiormente incidono sul calcolo dell'Unità di Servizio. Pertanto in presenza di una distanza percorsa ridotta ovvero,

**FATTORI DI RISCHIO**

seppure in maniera meno preponderante, di un peso ridotto, un aumento di voli non determina necessariamente un aumento delle Unità di Servizio e, conseguentemente dei ricavi della Società.

- (i) Rotta. Ove si verifichi uno scostamento tra il numero delle Unità di Servizio di Rotta effettive in relazione ad un dato anno e il numero delle Unità di Servizio di Rotta previste in relazione al medesimo anno nel Piano di *Performance*, tale situazione può avere un impatto negativo sui ricavi di Enav, e di conseguenza sugli utili o sulle perdite dell'Emittente, se il dato previsionale è superiore al dato effettivo. Entro i limiti previsti dal Regolamento 391, la differenza negativa di tali ricavi è imputata alle Tariffe di Rotta applicate agli Utenti in un dato anno successivo, mediante un aumento di tali Tariffe.

Tuttavia tale meccanismo prevede il recupero totale dei mancati ricavi solamente nel caso in cui la differenza negativa dei ricavi derivante da uno scostamento tra il numero di Unità di Servizio effettive, rispetto al numero delle Unità di Servizio previsionali, ecceda la soglia del 10%.

La differenza di ricavi (i) qualora derivi da uno scostamento non superiore al 2% (c.d. *dead band*), sarà invece posta interamente a carico di Enav, non comportando pertanto alcun aumento delle Tariffe future, e (ii) qualora derivi da uno scostamento superiore al 2% ma inferiore al 10%, sarà posta a carico di Enav per una quota pari al 30%, comportando pertanto, per il restante importo percentuale pari al 70%, un aumento o una riduzione delle Tariffe di Rotta future.

- (ii) Terminale. Con riferimento al traffico di terminale, il funzionamento del meccanismo di recupero della differenza in termini di ricavi cambia a seconda della Zona Tariffaria di Terminale nella quale i Servizi di Terminale vengono forniti. In particolare, qualora i Servizi di Terminale vengano erogati nella Zona Tariffaria di Terminale IT01, si applicherà un meccanismo analogo a quello descritto per i Servizi di Rotta al punto (i), ove invece la differenza si verifichi nelle Zone Tariffarie di Terminale IT02 e IT03, si applicherà un meccanismo di *full recovery*, con un conseguente recupero totale delle differenze dei relativi ricavi, mediante un aumento delle Tariffe di Terminale relative a tali Zone Tariffarie di Terminale per i periodi successivi.

Si riporta di seguito una tabella che riporta il numero di Unità di Servizio di Rotta e Unità di Servizio di Terminale relative al traffico commerciale servito da Enav negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2015.

	<i>Unità di Servizio di Rotta</i>	<i>Unità di Servizio di Terminale</i>
<b>2013</b>	7.972.385	842.897
<b>2014</b>	8.168.003	859.448
<b>2015</b>	8.018.192	866.537

Al fine di fornire un raffronto rispetto ai dati medi registrati nell'area Eurocontrol, si segnala che, mentre le Unità di Servizio di Rotta relative all'Italia hanno registrato un decremento pari al -1,7% tra il 2015 e il 2014, nell'area Eurocontrol si è invece registrato un incremento pari al +4,2%. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

*Rischio di costo*

- (i) Rotta. Ove si verifichi uno scostamento tra i Costi Effettivi sostenuti da Enav per la fornitura dei Servizi di Rotta in relazione ad un dato anno e i Costi Determinati previsti in relazione al medesimo anno nel Piano di *Performance*, tale situazione non determina alcun recupero in Tariffa se i Costi Effettivi sono superiori ai Costi Determinati. Di conseguenza gli eventuali maggiori costi comportano un effetto negativo sul risultato della Società.

Pertanto il controllo dei Costi è un fattore posto nella totale responsabilità dell'Emittente, sul quale ricade interamente il relativo rischio, ai sensi della vigente normativa europea, fatta eccezione per taluni scostamenti per i quali il Regolamento 391 prevede la possibilità di recupero totale, con conseguente aumento delle Tariffe future (a titolo esemplificativo scostamenti a seguito di cambiamenti imprevisi della legislazione nazionale in materia di pensioni, cambiamenti significativi dei tassi di interesse sui prestiti che finanziano i costi legati alla fornitura di Servizi della Navigazione Aerea, elementi di costo nuovi e imprevisi imposti da obblighi di legge, cambiamenti imprevisi della normativa fiscale nazionale e cambiamenti imprevisi nei costi o nelle entrate derivanti da accordi internazionali).

- (ii) Terminale. Con riferimento al traffico di terminale, il funzionamento del meccanismo di recupero delle differenze derivanti da maggiori costi rispetto a quelli pianificati cambia a seconda della Zona Tariffaria di Terminale nella quale i Servizi di Terminale vengono forniti. In particolare, qualora i Servizi di Terminale vengano erogati nelle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02, si applicherà un meccanismo analogo a quello descritto per i Servizi di Rotta al punto (i); diversamente, per quanto attiene alla Zona Tariffaria di Terminale IT03, si applicherà un meccanismo di *full cost recovery*, con un conseguente recupero totale delle differenze dei relativi ricavi, mediante un aumento delle Tariffe a carico degli Utenti relative a tale Zona Tariffaria di Terminale per i periodi successivi. In particolare, proprio con riferimento alla Zona Tariffaria di Terminale IT03, al fine di ridurre gli oneri tariffari associati a tali zone, negli ultimi anni lo Stato italiano ha garantito, a vantaggio degli Utenti, contribuzioni quali, ad esempio, il c.d. Fondo Stabilizzazione Tariffe che hanno portato ad una riduzione delle Tariffe ad un livello più basso rispetto a quello che le stesse avrebbero avuto in assenza di tali contribuzioni. Si specifica tuttavia che, a far data dal 31 dicembre 2015, il Fondo Stabilizzazione Tariffe è stato integralmente azzerato e non se ne è fatto quindi ricorso dal 31 dicembre 2015 al 31 marzo 2016 nè si prevede un ulteriore ricorso a tale meccanismo negli esercizi futuri (per maggiori informazioni circa il Fondo Stabilizzazione Tariffe, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.4.16 del Documento di Registrazione). Nelle more dell'individuazione dello strumento necessario alla copertura del delta scaturente tra la tariffa naturale e la tariffa effettivamente applicata, tale importo viene iscritto quale credito per *Balance* in conformità alla normativa vigente. Si segnala che il Fondo Stabilizzazione Tariffe era un fondo storicamente costituito nel bilancio di Enav al fine di consentire la riduzione, da parte della Società, di alcune tipologie di Tariffe, compensando parte dei relativi costi, che di conseguenza non venivano imputati agli Utenti. Il Fondo Stabilizzazione Tariffe è stato di volta in volta incrementato destinando al Fondo Stabilizzazione Tariffe una parte dei risultati di esercizio conseguiti dalla Società (per maggiori informazioni circa il Fondo Stabilizzazione Tariffe, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.4.16 del Documento di Registrazione). In seguito all'esaurimento di tale Fondo Stabilizzazione Tariffe, nel 2016 il MIT, d'intesa con il MEF, ha inteso proseguire la politica di



**FATTORI DI RISCHIO**

calmierazione delle Tariffe di Terminale mediante un contributo *ad hoc* per la Zona Tariffaria di Terminale IT03. Con lettera del 2 marzo 2016, indirizzata ad Enav, Enac, MEF e la Direzione Generale per gli aeroporti ed il trasporto aereo, il MIT ha comunicato che, a seguito delle differenze tra la Tariffa applicata e la Tariffa inizialmente preventivata, si sarebbe proceduto alle relative coperture finanziarie mediante apposito stanziamento in corso di definizione. Premesso che gli aeroporti inclusi nella Zona Tariffaria di Terminale IT03 operano in regime di *full cost recovery*, qualora il contributo non dovesse essere confermato, si troverebbe comunque copertura mediante la Tariffa, senza impatti negativi sui risultati economici della Società. Tuttavia ove non vi fossero in futuro meccanismi contributivi, potrebbe verificarsi un conseguente aumento degli oneri a carico degli Utenti. Si segnala che l'incidenza percentuale dei ricavi relativi alle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02 al 31 dicembre 2015 sul totale dei ricavi di terminale è rispettivamente pari al 24% e al 33%. Poiché fino al 31 dicembre 2014 vigeva il sistema del recupero integrale dei costi, non vi erano rischi connessi alla differenziazione delle fasce tariffarie.

*Rischio di inflazione*

Ai sensi della normativa applicabile, la stima dei Costi Determinati avviene tenendo conto di un tasso di inflazione stimato, basato sui dati forniti dal Fondo Monetario Internazionale relativamente all'Italia, rilevato all'inizio del rilevante Periodo di Riferimento. La differenza tra tale tasso di inflazione presunto e il tasso reale di inflazione come determinato sulla base dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato di Eurostat, viene recuperato per intero da Enav, applicando un meccanismo di *full cost recovery* sia relativamente alla fornitura dei Servizi di Rotta che dei Servizi di Terminale nei periodi successivi. Ciononostante, lo scarto temporale tra il momento in cui l'Emittente subisce gli effetti dell'inflazione e quello in cui lo stesso recupererà i maggiori costi tramite il *Balance* può determinare effetti negativi sui flussi di cassa dell'Emittente e quindi del Gruppo.

*Rischio relativo al Balance*

Il *Balance* rappresenta un meccanismo di compensazione previsto dal quadro normativo comunitario e nazionale in materia di *performance* e di tariffazione, a cui sono sottoposti i Fornitori di Servizi appartenenti agli Stati che aderiscono ad Eurocontrol, ed è volto a mitigare le seguenti tipologie di rischio cui è esposto il *business* della Società, ossia il rischio traffico, il rischio costi e il rischio inflazione.

Poiché le Tariffe di Rotta e le Tariffe di Terminale sono determinate prima dell'inizio di ogni Periodo di Riferimento e sono calcolate sulla base della stima previsionale dei volumi di traffico, espresso in Unità di Servizio, e dei Costi Determinati che l'Emittente prevede di dover sostenere per la fornitura dei Servizi, gli scostamenti positivi e negativi rilevati in fase di chiusura di bilancio tra i dati stimati e i dati consuntivi, sono compensati mediante il meccanismo del *Balance* secondo le modalità sopra illustrate relativamente al rischio di traffico e al rischio di costo. Il *Balance* calcolato in ogni anno del Periodo di Riferimento viene iscritto nel bilancio. Tale importo verrà recuperato o restituito mediante un aumento o una riduzione delle Tariffe non prima di due esercizi successivi a quello di iscrizione (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 del Documento di Registrazione).

I saldi economici da *Balance* ammontano rispettivamente a

- (i) 11.535 migliaia di Euro, per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016;

## FATTORI DI RISCHIO

- (ii) 17.708 migliaia di Euro, per l'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2015;
- (iii) a negativi 16.016 migliaia di Euro, per l'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2014; e
- (iv) a 20.460 migliaia di Euro, per l'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2013.

Si segnala inoltre che l'ammontare del credito per *Balance* al 31 marzo 2016 ammonta a 163,1 milioni di Euro, mentre il debito per *Balance* al 31 marzo 2016 è pari a 11,8 milioni di Euro.

Per maggiori informazioni circa tali importi, si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Documento di Registrazione.

Il differimento nel tempo dell'imputazione in Tariffa della rettifica per *Balance* comporta un rischio di liquidità relativamente all'esercizio in cui il *Balance* viene rilevato e finché questo non viene recuperato mediante rettifica della Tariffa (per maggiori informazioni si veda il fattore di rischio contenuto nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.11 del Documento di Registrazione). Tale differimento può causare effetti negativi sui flussi di cassa della Società.

Le tempistiche che la Società, al momento dell'iscrizione del *Balance* a bilancio, prevede per il recupero dello stesso tramite la correzione delle Tariffe future (c.d. piani di recupero) possono essere successivamente modificate.

Poiché agli importi oggetto del *Balance* non vengono applicati interessi attivi, la posticipazione del recupero del *Balance*, tramite l'estensione di suddetti piani di recupero, potrebbe generare effetti negativi sui flussi di cassa e sulla situazione finanziaria dell'Emittente.

### ***Rischio relativo al nuovo Piano di Performance***

Alla scadenza dell'attuale Piano di *Performance* nel 2019, l'Emittente dovrà negoziare con la Commissione europea un nuovo Piano di *Performance* al fine di determinare le Tariffe per i relativi Periodi di Riferimento. Pertanto, anche qualora non si verificassero modifiche al quadro normativo vigente, la determinazione delle Tariffe potrebbe subire gli effetti negativi derivanti, *inter alia*, dall'applicazione da parte della Commissione europea di parametri più stringenti per il recupero dei costi, ivi inclusi quelli afferenti la remunerazione del capitale, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

### **4.1.6 Rischi connessi all'operatività delle strutture e delle infrastrutture tecnologiche**

Nello svolgimento della propria attività Enav si avvale di una complessa rete di strutture e di infrastrutture tecnologiche la cui mancata operatività può avere effetti negativi (i) sulla fornitura dei Servizi, e (ii) sulla gestione della Società.

#### ***Rischi connessi alla fornitura dei Servizi***

L'interruzione dell'operatività sia delle strutture fisiche, degli impianti e delle attrezzature, sia delle infrastrutture tecnologiche e informatiche di rete potrebbe avere effetti negativi sulla capacità di fornire i

**FATTORI DI RISCHIO**

Servizi e conseguentemente sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulla reputazione del Gruppo.

Al fine di svolgere la propria attività, Enav si avvale di quattro Centri di Controllo di Area, 43 Torri di Controllo e due Unità di Previsione Meteorologica, situati negli aeroporti di Roma Ciampino e Milano Linate, coprendo uno spazio aereo totale di 751.742 chilometri quadrati. Enav possiede inoltre alcune infrastrutture tecnologiche funzionali all'erogazione dei Servizi di Navigazione Aerea (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1 del Documento di Registrazione).

In particolare, nello svolgimento della propria attività l'Emittente è esposto a potenziali rischi di interruzione del servizio in conseguenza di eventi non dipendenti dalla volontà o dal controllo delle società del Gruppo quali, *inter alia*: (i) eventi climatici, (ii) calamità naturali (ad esempio terremoti), (iii) agitazioni sociali (ad esempio manifestazioni), (iv) conflittualità sindacale (ad esempio scioperi, astensione dal lavoro straordinario, rallentamento delle attività, serrate o altre tipologie di interruzioni di lavoro) nonché controversie di lavoro che includono terze parti, come i piloti e l'equipaggio di compagnie di volo italiane o internazionali, operatori del soccorso pubblico o gli impiegati dei subappaltatori di Enav, (v) inadeguata manutenzione degli impianti, (vi) blocco dei sistemi informativi a supporto dell'attività dell'Emittente (ad esempio *blackout*) e (vii) sabotaggi.

Sebbene Enav abbia posto in essere estensive misure di sicurezza relative al mantenimento del corretto funzionamento dei propri siti, incluse le comuni misure antincendio, e disponga di piani di contingenza per la copertura della perdita dei principali beni operativi, vi è comunque il rischio che la continuità dei Servizi possa essere compromessa da un grave incidente, come ad esempio un attacco terroristico o un'epidemia, o che un Servizio venga interrotto da un incendio o altro incidente di portata significativa, con effetti negativi rilevanti sull'operatività e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Inoltre, un grave guasto nel sistema di Gestione del Traffico Aereo, sia a livello centrale che di un singolo sito, o la mancanza duratura di energia elettrica abbinata all'inefficacia dei piani di contingenza, potrebbero comportare limitazioni nella gestione dei voli o il loro dirottamento dallo spazio aereo italiano a vantaggio di altro spazio aereo limitrofo, con conseguente diminuzione dei ricavi dell'Emittente. Tali guasti di sistema potrebbero anche determinare perdite finanziarie per le compagnie di volo, a cui potrebbero seguire eventuali azioni di risarcimento dei danni nei confronti di Enav.

Al fine di prestare i propri Servizi e, più in generale, per svolgere la propria attività, l'Emittente fa affidamento su sofisticate infrastrutture informatiche, che per loro natura possono essere soggette a interruzioni o altri malfunzionamenti dovuti, fra l'altro, a disastri naturali, prolungate interruzioni nell'erogazione di energia elettrica, errori di processo, virus e *malware*, azioni di hacker o problematiche di sicurezza ovvero inadempimenti dei fornitori.

A tal proposito il Decreto del Ministero dell'Interno del 9 aprile 2008 ha inserito Enav tra le "Infrastrutture Critiche Informatizzate". Infatti gli impianti Enav distribuiti su tutto il territorio nazionale, essendo il fulcro del sistema del traffico aereo, sono considerati sensibili.

Tuttavia, nonostante l'Emittente adotti rigorosi protocolli e politiche di sicurezza informatica, volti a proteggere i propri sistemi informatici e le infrastrutture di rete da intrusioni fisiche, da violazioni della sicurezza e da altre turbative, le misure di sicurezza, di *back-up* e di recupero dei dati potrebbero rivelarsi non

## FATTORI DI RISCHIO

adeguate in rapporto a specifiche situazioni e/o non adatte o sufficienti ad evitare il verificarsi dei suddetti avvenimenti.

Le reti di trasporto dati e telefoniche, inoltre, sono fornite da soggetti terzi e, sebbene i relativi accordi per la fornitura disciplinino i livelli contrattuali del servizio fornito, tali reti non rientrano nella sfera di controllo di Enav e sono esposte, come tutte le reti pubbliche, a potenziali atti illeciti o a fenomeni naturali o antropici imprevedibili che potrebbero incidere sulla funzionalità delle stesse.

Alla Data del Documento di Registrazione, la rete operativa per i Servizi è fisicamente separata rispetto alla rete gestionale (per maggiori informazioni si veda la voce “Rischi gestionali”, all’interno del presente fattore di rischio), con vantaggio in termini di superfici esposte ad attacchi di terzi. Essa inoltre beneficia di un presidio attivo garantito dal *Security Operation Center* ed è collegata con gli organi di pubblica sicurezza deputati alla protezione, alla difesa attiva ed alla risposta in caso di atti di interferenza illecita sulle strutture di interconnessione fisica della rete stessa, nonché con il fornitore dei servizi di interconnessione telefonica e informatica. Ciononostante, la crescente dipendenza dalle infrastrutture informatiche e l’oggettiva crescita delle possibili minacce provenienti dalla rete globale costituiscono rischi a cui tutte le imprese, compresa Enav, sono sempre più esposte.

La fornitura di *software* di parte terza può essere fonte di rischio, in particolare per quanto attiene ai prodotti cosiddetti *legacy*, ossia prodotti non in serie per il soddisfacimento di specifiche esigenze dell’utente finale, che possano presentare peculiari vulnerabilità o *bug* non riconoscibili anche per effetto della complessità e numerosità delle linee di codice o per l’insorgenza di vulnerabilità non note, suscettibili di sfruttamento da parte di terzi interessati a cagionare un pregiudizio ovvero idonei di per sé a generare malfunzionamenti di sistema.

Si segnala che tutte le strutture e infrastrutture tecnologiche di proprietà del Gruppo Enav o in uso allo stesso sono assicurate tramite una copertura di tipo “*all risks*”. Tale copertura risarcisce i danni materiali diretti e/o consequenziali a tali beni causati da qualsivoglia evento e qualunque sia la causa, mentre non è attiva una copertura che assicura il Gruppo per la mancata operatività di tali infrastrutture (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.21 e il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1 del Documento di Registrazione).

Con riferimento alle fattispecie sopra elencate, nel corso degli ultimi tre esercizi (2013, 2014 e 2015) si sono riscontrati solo eventi minori, dovuti in parte ad anomalie operative del *software* o a interruzione nel servizio da parte dei fornitori di reti telefoniche e informatiche, eventi naturali, guasti di natura elettrica e furti di cavi in rame del fornitore di reti telefoniche e informatiche, che hanno avuto scarsa incidenza sull’operatività di Enav, grazie anche al funzionamento delle procedure poste a prevenzione e risoluzione di tali situazioni.

In ogni caso, il verificarsi delle circostanze sopra descritte potrebbe avere effetti negativi sulla capacità di erogazione del servizio, con conseguenze negative rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla reputazione dell’Emittente e del Gruppo.

### ***Rischi gestionali***

In relazione agli aspetti gestionali, Enav è esposta, al pari di tutti i soggetti pubblici e privati che hanno proprie risorse informative accessibili su reti pubbliche e su internet, ad attacchi o tentativi di azioni dolose da parte

**FATTORI DI RISCHIO**

di soggetti terzi (quali a titolo esemplificativo i c.d. *hacker*). Tali fenomeni possono essere connessi a campagne massive di c.d. *spear phishing*, ossia atti fraudolenti posti in essere tramite internet al fine di ottenere l'accesso non autorizzato a dati sensibili, e azioni di propagazione di codici malevoli, in alcuni casi indirizzati specificamente verso la Società, ovvero a tentativi di attacchi alle pagine pubbliche dei siti istituzionali del Gruppo.

Tali eventi sono gestiti dalla struttura interna del *Security Operation Center*, sulla base di specifiche procedure di gestione degli incidenti e con il supporto degli organismi di polizia e di *intelligence* a livello nazionale.

Eventuali problemi di funzionamento o di accesso ai sistemi informatici potrebbero compromettere la capacità di Enav di offrire i Servizi secondo i normali livelli qualitativi e comportare un ostacolo alla gestione ottimale della struttura organizzativa dell'Emittente, anche ai fini del corretto adempimento degli obblighi di *compliance*, inclusi quelli di carattere amministrativo, nonché incidere sulla sicurezza operativa (*Safety*) con possibili richieste risarcitorie da parte della clientela e con effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla reputazione del Gruppo.

**4.1.7 Rischi connessi ai rapporti con il personale*****Rischi connessi all'attività di relazioni industriali***

Il deterioramento delle relazioni con i dipendenti e il verificarsi di scioperi, interruzioni o simili azioni da parte del personale del Gruppo potrebbero avere effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla reputazione del Gruppo.

Al 31 dicembre 2015, sulla base delle risultanze del *management* di Enav, la percentuale del personale iscritto alle principali organizzazioni sindacali rappresentate all'interno delle società del Gruppo (i.e. CISL, CGIL, UIL, UGL, USAE-AV, COBAS, SACTA, LICTA, ANPCAT, CILA-AV/UNICA) sul totale dei dipendenti è pari al 71%.

In conformità alla normativa vigente e al Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro del Settore del Trasporto Aereo, il Gruppo avvia, in via preventiva, tavoli di trattativa con le menzionate organizzazioni sindacali qualora lo stesso intenda porre in essere variazioni relative al rapporto di lavoro con i propri dipendenti. Inoltre, tali trattative possono rendersi necessarie anche in relazione ad aspetti commerciali e di strategia non direttamente connessi al rapporto di lavoro, qualora gli stessi possano avere risvolti sull'attività dei dipendenti.

Il modello di relazioni industriali in essere all'interno di Enav prevede due livelli di contrattazione, (i) a livello nazionale, mediante la stipula del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro del Settore del Trasporto Aereo, consistente di una parte generale valida per tutti gli operatori del settore del trasporto aereo e di una parte specifica relativa ai Servizi di Controllo del Traffico Aereo, e (ii) a livello aziendale.

Con riferimento a Techno Sky, il modello di relazioni industriali tiene conto del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro Metalmeccanici, applicabile a tale società.

La necessità di concordare con le organizzazioni sindacali alcune delle scelte gestionali può avere effetti negativi sulla flessibilità operativa del Gruppo, nonché causare, in caso di disaccordi, interruzioni di lavoro e scioperi sia a livello locale che nazionale.

## FATTORI DI RISCHIO

Pertanto, nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo è soggetto al rischio di scioperi, interruzioni o simili azioni da parte del proprio personale dipendente.

Peraltro, con riguardo ai servizi regolamentati, classificati come servizi pubblici essenziali, il diritto di sciopero è esercitato nel rispetto di misure dirette a consentire l'erogazione delle prestazioni indispensabili.

Dal 1 gennaio 2013 al 31 dicembre 2015, il Gruppo è stato interessato da complessive 61 ore di scioperi proclamati, con un adesione media agli stessi pari al 30% per il 2013, al 31% per il 2014, al 18% per il 2015. Nella tabella che segue è riportata l'indicazione delle ore di sciopero nel triennio 2013 - 2015.

<i>Esercizio</i>	<i>Ore di sciopero</i>	<i>Adesione media</i>
2013	16	30%
2014	13	31%
2015	32	18%

Scioperi, interruzioni dell'attività lavorativa o altre forme di azione sindacale, pur se condotti in conformità con le previsioni normative applicabili e con gli accordi sindacali di cui l'Emittente è parte, ovvero qualsiasi deterioramento delle relazioni con i dipendenti potrebbero riflettersi sul livello dei servizi offerti alla clientela, con effetti negativi, sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla reputazione del Gruppo.

### ***Rischio connesso alla perdita e alla reperibilità del personale chiave***

Il venir meno del rapporto di Enav con il proprio personale chiave, con i dirigenti del Gruppo ovvero con il personale tecnico specializzato potrebbe avere effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla capacità di attuare la propria strategia da parte del Gruppo.

L'Emittente ritiene di poter fare affidamento su personale di comprovata esperienza, altamente qualificato e sottoposto a una formazione continuativa, il quale si avvale dell'esperienza ultra decennale acquisita presso le strutture del Gruppo, peraltro in un periodo di cambiamenti tecnologici significativi.

I risultati conseguiti dal Gruppo dipendono anche dal contributo di alcuni soggetti che rivestono ruoli rilevanti all'interno del Gruppo medesimo, che possono fare affidamento su una significativa esperienza nel settore del Controllo del Traffico Aereo e che hanno avuto - in taluni casi - un ruolo determinante per il suo sviluppo fin dalla costituzione.

Il Gruppo opera in settori che richiedono specifiche competenze tecniche e professionali e il relativo mercato del lavoro è caratterizzato dalla scarsità di offerta. Qualora dovesse ridursi la capacità del Gruppo di attrarre e mantenere risorse umane con caratteristiche idonee a svolgere le attività in cui è impegnato e a supportare l'attuale crescita, tale circostanza potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. La perdita o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore personale specializzato nelle attività svolte dal Gruppo Enav potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva del Gruppo e avere effetti negativi sulle prospettive di crescita.

**FATTORI DI RISCHIO**

Qualora il rapporto tra l’Emittente e uno o più dei suoi dirigenti che svolgono un ruolo chiave, ovvero il personale tecnico specializzato, dovesse interrompersi per qualsiasi motivo, la Società potrebbe non essere nelle condizioni di sostituire tali soggetti con altri soggetti qualificati ed idonei ad assicurare nel breve periodo il medesimo apporto professionale.

Si precisa che nei tre esercizi precedenti non si sono verificati eventi connessi al rischio citato.

Per maggiori informazioni sulle figure professionali operanti nell’ambito del Gruppo Enav, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1 e il Capitolo 17 del Documento di Registrazione.

***Rischi connessi a contributi previdenziali***

Gli esiti dell’Offerta potrebbero determinare una più accentuata natura privatistica della Società e, conseguentemente, una modifica della classificazione della Società da parte dell’INPS ai fini previdenziali. Tale circostanza potrebbe determinare (i) il possibile assoggettamento a contribuzioni attualmente non applicabili, (ii) il venir meno dell’esenzione dalla contribuzione per gli assegni familiari (CUAF), nonché (iii) l’eventuale modifica delle tariffe dei premi contro gli infortuni sul lavoro e le malattie professionali attualmente versati dall’Emittente all’INAIL.

Conseguentemente si potrebbe determinare l’aumento dei costi fissi collegati all’impiego di personale dipendente, il che potrebbe comportare effetti negativi sull’attività, e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Infatti, l’attuale inquadramento previdenziale di Enav è “Ente Pubblico Economico esercente attività classificabile nel settore industria”.

Tale inquadramento, inizialmente attribuito alla Società per la sua natura giuridica di Ente Pubblico Economico è stato mantenuto dall’INPS anche a seguito della trasformazione in società per azioni (a partire dal 1 gennaio 2001), in ragione della circostanza che la proprietà della stessa continuava a rimanere interamente pubblica. Tale presupposto verrebbe meno a seguito del collocamento di una quota di capitale sociale sul mercato quale quella prevista nell’Offerta, pur essendo la stessa minoritaria e pur non comportando la perdita del controllo da parte del MEF.

Occorre segnalare che allo stato non è possibile prevedere se, in seguito alla quotazione della Società, l’INPS classificherebbe diversamente la Società a fini previdenziali e quale classificazione diversa dall’attuale potrebbe assegnare. Si segnala tuttavia che i potenziali costi aggiuntivi derivanti da tale differente classificazione sarebbero considerati come costi derivanti da mutamenti della normativa applicabile e quindi integralmente recuperabili da Enav mediante un aumento delle future Tariffe applicabili agli Utenti secondo le modalità previste dalla regolamentazione comunitaria di riferimento. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2 del Documento di Registrazione.

**4.1.8 Rischi connessi all’esecuzione del Piano degli Investimenti**

La situazione economica della Società potrebbe essere compromessa qualora la stessa non fosse in grado di individuare tempestivamente le soluzioni tecnologiche adeguate al progresso, ai mutamenti e alle future esigenze del mercato di riferimento e di sviluppare al proprio interno le capacità per poterne adeguatamente

## FATTORI DI RISCHIO

disporre, con effetti negativi sui piani di sviluppo e sull'operatività della Società e del Gruppo. Il mercato di riferimento in cui l'Emittente opera è caratterizzato da una costante evoluzione della tecnologia utilizzata per il Controllo del Traffico Aereo, che comporta la necessità di: (i) un costante sviluppo di capacità idonee a comprendere velocemente e adattarsi rapidamente alle necessità dei propri clienti, al fine di adeguare la propria offerta di servizi, e di (ii) una formazione continuativa del proprio personale. In particolare, i Servizi della Navigazione Aerea, come altri business che operano in una logica di rete, prevedono costanti necessità di manutenzione delle infrastrutture e degli impianti (ad esempio i Radar) nonché di aggiornamento dei *software*. Tali necessità determinano un significativo impegno da parte del Gruppo Enav, in termini di investimenti di ampliamento e mantenimento, definiti all'interno del Piano degli Investimenti. Pertanto, qualsiasi ritardo nell'attuazione del Piano degli Investimenti o qualsiasi superamento dei costi previsti nello stesso può comportare un ritardo nella realizzazione degli investimenti programmati, costi aggiuntivi e il mancato ottenimento dei benefici economici o finanziari attesi con effetti negativi sull'operatività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo, come descritto di seguito.

### ***Il Piano degli Investimenti***

Al fine di aumentare la capacità, migliorare l'efficienza e accrescere i livelli di servizio Enav predispone un Piano degli Investimenti di durata quinquennale, aggiornato su base annuale e allegato al Contratto di Programma che ha l'obiettivo di assicurare che gli *assets* a supporto dei servizi di Gestione del Traffico Aereo sul territorio nazionale siano (i) coerenti con gli obiettivi di *performance* tecnici, economici e prestazionali richiesti; (ii) conformi agli standard qualitativi e prestazionali stabiliti in ambito nazionale ed internazionale dagli organismi regolatori del settore; (iii) in linea con l'obiettivo europeo relativo all'ammodernamento e l'evoluzione dei sistemi tecnologici funzionali alla Gestione del Traffico Aereo avviato con il SES attraverso l'iniziativa denominata SESAR, che prevede la realizzazione di un complesso piano di interventi e di investimenti (per maggiori informazioni sul Piano degli Investimenti per il periodo 2016 – 2020 si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

Il Piano degli Investimenti interessa principalmente l'insieme degli interventi che riguardano le infrastrutture tecnologiche operative, in quanto esse condizionano direttamente le attività aziendali di *core business* in termini di efficienza, economicità e sicurezza dei Servizi della Navigazione Aerea.

Si precisa al riguardo che il Regolamento 391 stabilisce che tra i costi per la fornitura dei Servizi che possono rientrare nella Tariffa vi sono anche gli ammortamenti relativi agli investimenti ove questi siano conformi al Piano degli Investimenti (per maggiori informazioni, si veda il fattore di rischio "Rischi relativi alla determinazione delle Tariffe" nel presente Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento di Registrazione).

Pertanto, poiché la stima dei costi per gli investimenti viene effettuata in via previsionale, un eventuale superamento dei costi sostenuti rispetto a quelli previsionali potrebbe portare a significative riduzioni dei flussi di cassa di Enav con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Per maggiori informazioni sulle modalità di recupero dei costi si veda la voce "Rischio di costo" all'interno del Paragrafo 4.1.5 "Rischi connessi alla determinazione delle Tariffe" che precede.

Sotto il profilo organizzativo e autorizzativo, il Piano degli Investimenti è approvato dal Board degli Investimenti, costituito dall'Amministratore Delegato, dal Direttore Generale, dal Responsabile Area Tecnica,



## FATTORI DI RISCHIO

dal Direttore dei Servizi Navigazione aerea, dal Responsabile Strategie Internazionali e dal Responsabile Amministrazione Finanza e Controllo della Società.

Il Piano degli Investimenti varato dal Board degli Investimenti viene poi portato all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Il Piano degli Investimenti viene aggiornato annualmente per tener conto di eventuali cambiamenti nelle priorità, di eventuali nuove esigenze e per l'introduzione degli interventi stimati. È prevista inoltre una revisione su base semestrale dello stesso piano da parte del Board degli Investimenti.

In aggiunta, l'attivazione dei nuovi investimenti viene monitorata specificamente dall'Area Tecnica, e tiene conto dei contributi di tutti gli attori coinvolti tenendo costantemente aggiornato il Board degli Investimenti.

Infine si segnala che gli investimenti previsti nel Piano degli Investimenti, al netto dei contributi in conto impianti accordati al Gruppo Enav, trovano copertura principalmente attraverso i flussi di cassa provenienti dall'Attività Operativa ovvero attraverso il ricorso a fonti di finanziamento esterne (si veda a tal riguardo il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.3 del Documento di Registrazione).

Si segnala che la Commissione europea adotta norme di attuazione a carattere vincolante (c.d. *implementing rules*), specifiche e di dettaglio, a complemento dei regolamenti costituenti il Cielo Unico Europeo, che normalmente sono applicabili allo Stato Membro e non direttamente al Fornitore dei Servizi. Tali *implementing rules* disciplinano obblighi, modalità attuative, date di entrata in vigore delle relative disposizioni e gestione dei periodi di transizione.

Alcune di queste *implementing rules* prevedono l'implementazione di alcuni progetti specifici, che possono rientrare all'interno del Piano degli Investimenti. Nell'ambito della reportistica periodica nei confronti dell'Autorità di Vigilanza, Enav è tenuta ad informare se, per tali progetti, ci siano dei ritardi nell'implementazione rispetto ai tempi previsti. Un eventuale ritardo nell'attuazione di uno di tali progetti di investimento non determinerebbe automaticamente conseguenze sul mantenimento della certificazione di Enav come Fornitore di Servizi della Navigazione Aerea poiché eventuali ricadute sulla certificazione sarebbero ipotizzabili solo nell'ipotesi di reiterati ritardi e qualora tali ritardi determinassero un rischio significativo per la sicurezza del volo o generassero comunque dubbi in merito alla capacità di Enav di continuare le operazioni. Alla Data del Documento di Registrazione tale eventualità non si è mai verificata in relazione ad Enav.

L'attuale Piano degli Investimenti prevede un impegno complessivo definitivo del quinquennio 2016 – 2020 pari a Euro 559 milioni (in dettaglio, 105.960 migliaia di Euro per l'anno 2016, 105.570 migliaia di Euro per l'anno 2017, 110.170 migliaia di Euro per l'anno 2018, 114.350 migliaia di Euro per l'anno 2019 e 122.850 migliaia di Euro per l'anno 2020).

**FATTORI DI RISCHIO**

Si riporta di seguito una tabella che illustra i principali investimenti da realizzare e l'indicazione dei relativi importi suddivisi per anno.

Investimento	Importi previsti (in migliaia di Euro)					
	2016	2017	2018	2019	2020	Quinquennio 2016 - 2020
Detezione conflitti a medio termine e sequenziamento arrivi	8.700	1.400	1.900	1.900	2.400	16.300
4 Flight/Coflight	5.000	21.500	21.000	16.000	13.000	76.500
Sostituzione SATCAS in TWR e nei backup	3.750	3.300	4.400	3.200	4.000	18.650
Radar di superficie MXP/FCO/BO	50	1.400	1.400	2.800	1.400	7.050
Sorveglianza a terra BO, TO, VE, BG	3.750	2.700	2.000	2.800	1.000	12.250
BT Genova	3.500	-	-	-	-	3.500
TWR Linate e Palermo	150	350	8.400	10.700	6.700	26.300
BT/TWR Ronchi	140	2.000	-	-	-	2.140
Centrali elettriche	3.600	5.300	5.000	1.050	1.450	16.400
Ammodernamento radioassistenze	6.400	6.000	5.500	5.800	5.000	28.700
Sostituzione VCS	2.120	800	800	2.500	1.500	7.720
Ammodernamento TLC operativa in APT	6.300	3.700	3.600	5.400	6.000	25.000
Centri monitoraggio nazionale nazionale CNS ed E-Net	900	1.200	600	600	600	3.900
Adeguamento sistemi meteo APT	3.000	3.000	2.500	3.000	3.000	14.500
Ammodernamento APT militari	4.900	4.650	9.300	13.700	15.600	48.150
Totale complessivo dei principali investimenti	52.260	57.300	66.400	69.450	61.650	307.060

**Tipologia di investimenti: mantenimento e miglioramenti, innovazione tecnologica**

Gli interventi classificati di “Mantenimento e miglioramento”, ossia l'adeguamento tecnologico di alcuni apparati e la sostituzione degli stessi con versioni aggiornate, presentano intrinsecamente un rischio connesso ai ritardi o al superamento dei costi inferiore rispetto al rischio connesso agli interventi di “Innovazione tecnologica”, sia perché l'apparato in questione, anche ove fosse da sostituire, garantirebbe comunque l'erogazione del Servizio, sia per il livello di standardizzazione delle soluzioni disponibili.

Diversamente, con riferimento agli interventi classificati di “Innovazione tecnologica”, il rischio connesso ai ritardi o al superamento dei costi è maggiore. Infatti, trattandosi di sistemi innovativi, è presente il rischio intrinseco ad un processo di sviluppo di nuove soluzioni, nonché alla possibile divergenza delle stesse rispetto a quanto svolto da altri Fornitori di Servizi, con possibili disfunzioni a livello di *network*.

Si precisa che tra tutti gli interventi inclusi nel Piano degli Investimenti gli interventi classificati di “Mantenimento e miglioramento” costituiscono il 56% mentre gli investimenti classificati di “Innovazione tecnologica” costituiscono il 32%.

**Rischio connesso ai contributi per investimenti da parte della Commissione europea: rischio di mancato utilizzo a causa di ritardi e superamenti dei costi**

La Commissione Europea, per il tramite di agenzie e soggetti deputati alla gestione dei programmi comunitari (ad esempio il *SESAR Deployment Manager*) mette a disposizione dei soggetti che investono in tecnologia e in taluni altri servizi identificati dalla normativa dell'Unione Europea un sistema di fondi comunitari a titolo di contribuzione agli investimenti.

**FATTORI DI RISCHIO**

Tali contributi, ove percepiti, consentono ad Enav di ottenere il rimborso di una porzione dei costi sostenuti per il Piano degli Investimenti. Gli enti finanziatori, tuttavia, impongono crono-programmi che, seppur condivisi in anticipo con Enav, presentano una certa rigidità nelle scadenze e considerano l'implementazione nei tempi e nei costi dei piani di investimento come condizione necessaria per la massimizzazione del contributo elargito.

Pertanto, eventuali ritardi nell'esecuzione degli investimenti rispetto a quanto previsto dai crono-programmi, oltre a comportare ritardi nell'operatività e una conseguente riduzione dei benefici operativi, possono comportare un obbligo di restituzione dei contributi erogati in favore della Società o addirittura, nei casi più gravi, una perdita del diritto a ricevere i contributi non ancora erogati, con effetti negativi sui ricavi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sulle attività di investimento e di sviluppo dell'Emittente, si veda il Capitolo 5 Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione.

**4.1.9 Rischio connesso all'indebitamento della Società**

I contratti di finanziamento di cui l'Emittente è parte nonché il regolamento del Prestito Obbligazionario emesso dall'Emittente contengono alcuni impegni contrattuali e *Covenant* anche finanziari in capo all'Emittente e/o al Gruppo. Il mancato rispetto degli stessi potrebbe causare la risoluzione dei contratti in essere con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enav.

L'esposizione finanziaria lorda del Gruppo alla data del (i) 31 dicembre 2013 era pari a 179,9 milioni di Euro; (ii) 31 dicembre 2014 era pari a 227,9 milioni di Euro; (iii) 31 dicembre 2015 era pari a 363,6 milioni di Euro; e (iv) 31 marzo 2016 era pari a 366,1 milioni di Euro. L'esposizione al 31 marzo 2016 è rappresentata principalmente dall'indebitamento (i) nei confronti del sistema bancario per finanziamenti a medio e lungo termine per 182,5 milioni di Euro, e (ii) nei confronti dei sottoscrittori del Prestito Obbligazionario emesso il 4 agosto 2015 e con scadenza il 4 agosto 2022 per un importo complessivo pari a 182,3 milioni di Euro, comprensivo del rateo di interessi in corso di maturazione.

Nella tabella che segue vengono riportati gli importi a scadenza e le relative rate/cedole dei finanziamenti bancari a medio lungo termine di Enav e del Prestito Obbligazionario esposti al valore nominale (*maturity analysis*).

<i>Finanziatore</i>	<i>Durata</i>	<i>Debito residuo al 31 marzo 2016</i>	<i>Valore nominale del debito</i>			
			<i>Fino al Primo anno</i>	<i>Dal Primo al Secondo anno</i>	<i>Dal Terzo anno al Quinto Anno</i>	<i>Dal Quinto anno in poi</i>
Unicredit S.p.A.	5 anni	50.000.000,00	20.000.000,00	20.000.000,00	10.000.000,00	-
Unicredit S.p.A.	5 anni	24.000.000,00	8.000.000,00	8.000.000,00	8.000.000,00	-
Mediocredito Centrale S.p.A.	5 anni	8.333.333,33	3.333.333,34	3.333.333,34	1.666.666,65	-
BEI - Banca Europea per gli Investimenti	15 anni	100.000.000,00	-	-	20.287.403,69	79.712.596,31
Prestito Obbligazionario	7 anni	180.000.000,00	-	-	-	180.000.000,00
<b>Totale</b>		<b>362.333.333,33</b>	<b>31.333.333,34</b>	<b>31.333.333,34</b>	<b>39.954.070,34</b>	<b>259.712.596,31</b>

## FATTORI DI RISCHIO

I contratti di finanziamento di cui sopra prevedono impegni generali e *Covenant* dell'Emittente di contenuto anche negativo, che, per quanto in linea con la prassi di mercato per contratti di finanziamento di importo e natura assimilabili, potrebbero limitarne l'operatività. In particolare tali contratti prevedono alcune ipotesi di rimborso anticipato al verificarsi di determinati eventi di inadempimento (*Events of default*) al ricorrere dei quali l'Emittente potrebbe essere obbligato a rimborsare integralmente e immediatamente i relativi finanziamenti. Per maggiori informazioni sui contratti di finanziamento sottoscritti da Enav e sopra indicati, si veda il Capitolo 22 del Documento di Registrazione.

In particolare con riferimento a ciascuna delle operazioni indicate in tabella, si evidenzia quanto segue:

- (i) Il regolamento del Prestito Obbligazionario emesso dall'Emittente nel mese di agosto 2015 per un importo pari a 180 milioni di Euro, produttivo di interessi calcolati al tasso fisso lordo annuo del 1,93% che prevede il rimborso del capitale in un'unica soluzione in data 4 agosto 2022, contiene, *inter alia*:
- una clausola di *Negative Pledge*, ossia un impegno a carico dell'Emittente e delle principali società controllate (*Material Subsidiaries*) a non costituire o fornire (e a far sì che le sue principali controllate (*Material Subsidiaries*) non costituiscano o forniscano) garanzie sul debito o privilegi aggiuntivi, a beneficio di altri finanziatori, a meno che il Prestito Obbligazionario sia equamente e proporzionalmente garantito da tali garanzie o tali garanzie siano state autorizzate dall'assemblea degli obbligazionisti;
  - una clausola di *Cross Default*, che prevede la facoltà dei portatori del Prestito Obbligazionario di chiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni nel caso in cui: (i) l'Emittente o qualsiasi controllata dall'Emittente non adempiano puntualmente ad obbligazioni di pagamento di debiti finanziari diversi dal Prestito Obbligazionario per un importo superiore a 15 milioni di Euro, (ii) le garanzie concesse dall'Emittente ovvero da qualsiasi società controllata dall'Emittente a garanzia di debiti superiori a 15 milioni di Euro siano divenute escutibili; e (iii) l'Emittente ovvero qualsiasi società controllata dall'Emittente non abbia provveduto ad effettuare il pagamento dovuto ai sensi di una garanzia ovvero a titolo di indennizzo per un importo superiore a 15 milioni di Euro;
  - una clausola di *change of control*, che prevede la facoltà dei portatori del Prestito Obbligazionario di chiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni, al 101% del loro valore nominale, nel caso in cui un soggetto diverso, *inter alios*, dalla Repubblica Italiana, dai suoi ministeri (incluso il MEF) ovvero da enti o società direttamente o indirettamente controllate dalla stessa o dai suoi ministeri, detenga il controllo dell'Emittente.

Il regolamento del Prestito Obbligazionario prevede, altresì, il rispetto di taluni *Covenant* finanziari da parte dell'Emittente.

Tra questi rientra, *inter alia*, l'impegno a rispettare i seguenti parametri finanziari:

- (a) rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA non superiore a 3;
- (b) rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto non superiore a 0,7,

**FATTORI DI RISCHIO**

che saranno verificati il giorno che corrisponde all'ultimo giorno (i) dell'anno finanziario o (ii) del primo semestre dell'anno finanziario di Enav a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Enav dei risultati finanziari consolidati annuali e semestrali del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.8 del Documento di Registrazione.

(ii) Il contratto di finanziamento sottoscritto il 5 dicembre 2014 tra Enav e la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) per un importo pari a 180 milioni di Euro al fine di finanziare i programmi di investimento connessi a *4-Flight* ed altri progetti, relativamente al quale, al 31 marzo 2016 la Società ha utilizzato una *tranche* del finanziamento complessivo pari a 100 milioni di Euro, erogata nel dicembre 2014. Tale contratto di finanziamento, che contempla un piano di rimborso con rate semestrali posticipate a partire da dicembre 2018, scadenza il 31 dicembre 2029 e interessi a tasso fisso pari a 1,515%, contiene *inter alia*:

- una clausola di *Negative Pledge*, ossia un impegno a carico dell'Emittente a non costituire né permettere (e a far sì che tutti gli altri membri del Gruppo non costituiscano né permettano) che sussistano gravami, ad eccezione di quelli previsti ai sensi di tale contratto di finanziamento, su alcuno dei propri beni; per gravame si intende qualsiasi accordo o operazione relativa a beni, crediti o denaro realizzato/a come strumento per ottenere credito o per finanziare l'acquisizione di un bene;
- una clausola di *Cross Default* che prevede la facoltà della BEI di chiedere il rimborso anticipato del finanziamento nel caso in cui l'Emittente o qualsiasi altra società del Gruppo non adempia ad obbligazioni ai sensi di qualsiasi operazione di finanziamento o altra operazione finanziaria, diversa da quella oggetto di tale contratto di finanziamento;
- una clausola di *change of control*, che prevede la facoltà della BEI di chiedere il rimborso anticipato del finanziamento nel caso in cui qualsiasi soggetto o gruppo di soggetti agendo di concerto ottenga il controllo dell'Emittente o la Repubblica Italiana cessi di detenere il controllo diretto o indiretto dell'Emittente.

Si rappresenta che non sussistono invece clausole di *Cross Default Esterno*.

Il finanziamento prevede, altresì, il rispetto di taluni *Covenant* finanziari da parte dell'Emittente. Tra questi rientra, *inter alia*, l'impegno a rispettare i seguenti parametri finanziari, verificati su base annuale e semestrale e calcolati sui dati consolidati dell'Emittente:

- (a) rapporto tra indebitamento finanziario lordo consolidato ed EBITDA consolidato inferiore a 3.0;
- (b) rapporto tra l'EBITDA consolidato e gli oneri finanziari lordi consolidati superiore a 6.0.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.5 del Documento di Registrazione.

(iii) I due contratti di finanziamento sottoscritti tra Enav e UniCredit Corporate Banking S.p.A. (oggi UniCredit S.p.A.) rispettivamente, in data: (i) 30 giugno 2008 per un importo originario di 100 milioni

## FATTORI DI RISCHIO

di Euro (con debito residuo, al 31 marzo 2016, di valore nominale pari a 50 milioni di Euro) poi prorogato fino al 30 giugno 2018 in forza di un'opzione di estensione prevista contrattualmente, e (ii) 4 dicembre 2008 per un importo originario di 40 milioni di Euro (con debito residuo al 31 marzo 2016, di valore nominale pari a 24 milioni di Euro) poi prorogato fino al 30 novembre 2018 in forza di un'opzione di estensione prevista contrattualmente. Tali contratti di finanziamento, che prevedono un piano di rimborso con rate semestrali posticipate e interessi pari al tasso Euribor maggiorato di uno *spread* dello 0,34%, contengono, *inter alia*:

- una clausola di *Cross Default* che troverà applicazione nel caso in cui (i) l'Emittente o qualsiasi altra società del Gruppo non adempiano ad obbligazioni di natura finanziaria diverse da quelle oggetto di tali contratti di finanziamento, assunte nei confronti di banche o enti finanziatori e tale inadempimento comporti una decadenza dal beneficio del termine; ovvero (ii) all'Emittente o a qualsiasi società del Gruppo pervenga una richiesta di rimborso anticipato di un finanziamento diverso da quello oggetto dei contratti di finanziamento; e
- una clausola di *change of control*, che prevede la facoltà di UniCredit S.p.A. di chiedere il rimborso anticipato dei finanziamenti nel caso in cui vi sia una diminuzione della partecipazione diretta o indiretta nella Società da parte del MEF con conseguente perdita del controllo del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie e, in ogni caso, la perdita del controllo del MEF sulla Società.

I finanziamenti in oggetto, prevedono l'obbligo a carico della Società di rispettare i seguenti *Covenant* finanziari, verificati su base annuale e calcolati sui dati consolidati del Gruppo Enav:

- indebitamento finanziario netto/EBITDA non superiore a 3,0% per il finanziamento di originari 40 milioni di Euro;
- indebitamento finanziario netto/EBITDA non superiore a 3,0% per il finanziamento di originari 100 milioni di Euro;
- indebitamento finanziario netto/patrimonio netto non superiore a 0,7%.

Si rappresenta che non sussistono invece clausole di *Cross Default Esterno*.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.6 del Documento di Registrazione.

(iv) Il contratto di finanziamento sottoscritto nel 2013 tra Enav e la Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale S.p.A. per un importo pari a 10 milioni di Euro (debito residuo pari a 8,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2015), con un piano di rimborso con rate semestrali posticipate a partire dal novembre 2015, con scadenza a maggio 2018 e con interessi pari al tasso Euribor maggiorato di uno *spread* dello 1,9%, prevede, *inter alia*:

- una clausola di *Negative Pledge*, ossia un impegno a carico dell'Emittente a non creare né permettere la creazione senza il preventivo consenso scritto della banca finanziatrice di alcun gravame avente ad oggetto beni materiali o immateriali sui propri beni per obbligazioni di

**FATTORI DI RISCHIO**

terzi o per obbligazioni non inerenti lo svolgimento della attività propria della Società, ad eccezione di quelli già esistenti al momento della stipula del contratto di finanziamento in oggetto. Per gravame si intende, a titolo esemplificativo e non esaustivo, ogni vincolo di natura reale, ivi inclusi, senza limitazioni, ogni garanzia reale, ipoteca, usufrutto, onere reale, pegno, diritto di superficie e servitù (restando invece esclusi ogni forma di garanzia personale nonché le servitù e gli oneri reali che non limitino in maniera significativa l'utilizzo del bene);

- una clausola di *Cross Default* che prevede la facoltà della banca finanziatrice di chiedere il rimborso anticipato del finanziamento nel caso in cui: (i) l'Emittente non adempia ad obbligazioni di natura finanziaria diverse da quelle oggetto del contratto di finanziamento, ovvero obbligazioni derivanti da garanzie concesse nei confronti di banche o istituti finanziari, aventi ad oggetto importi complessivamente superiori a Euro 2.000.000, purché non vi sia posto rimedio entro dieci giorni lavorativi successivi alla relativa scadenza; ovvero (ii) nel caso in cui vengano rilevate altre situazioni di anomalia a carico dell'Emittente nei rapporti con istituzioni bancarie o finanziarie diverse dalla Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale S.p.A. o con le pubbliche amministrazioni o altri soggetti, salvo che vengano fornite, a giudizio della banca finanziatrice, idonee giustificazioni; e
- una clausola che prevede il diritto della banca finanziatrice di dichiarare la decadenza del beneficio del termine ove si verificano rilevanti modifiche dell'assetto societario (ad esempio: capitale sociale, persone degli amministratori, dei sindaci e dei soci), amministrativo, patrimoniale e finanziario (ad esempio: emissione di obbligazioni), nonché della situazione economica e tecnica della Società, nonché i fatti che possano comunque modificare in maniera significativa l'attuale struttura ed organizzazione ovvero che possano dar luogo ad un "*Evento Pregiudizievole Significativo*". Per "*Evento Pregiudizievole Significativo*" si intende qualsiasi evento le cui conseguenze dirette o indirette (a giudizio della banca finanziatrice): (i) influiscano, o possano influire, negativamente in modo significativo sulla situazione giuridica, finanziaria e/o economica e/o patrimoniale della Società, ovvero sulla capacità della Società di adempiere regolarmente agli obblighi di pagamento assunti ai sensi del finanziamento; (ii) influiscono, o possono influire negativamente sulla validità, efficacia, esecutibilità delle garanzie del finanziamento; e (iii) comportino o possano comportare che il finanziamento non sia conforme alle norme di legge, valido e/o vincolante e/o efficace in conformità ai propri termini e condizioni per la, o nei confronti della Società, o di diversi soggetti obbligati.

Si segnala che il contratto di finanziamento sottoscritto con Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale S.p.A. non contiene *Covenant* finanziari o clausole di *Cross Default* Esterno.

Fino all'ultima data di accertamento, i *Covenant* finanziari indicati per il Prestito Obbligazionario e per ciascun finanziamento sono stati sempre rispettati. In particolare l'ultima data di accertamento è stata il 31 dicembre 2015 relativamente al Prestito Obbligazionario, al contratto di finanziamento sottoscritto tra Enav e la BEI e ai contratti di finanziamento sottoscritti tra Enav e Unicredit S.p.A.. Qualora non rispettasse i *Covenant* finanziari o gli altri impegni previsti nei contratti di finanziamento in essere e nel regolamento del Prestito Obbligazionario, Enav potrebbe essere tenuta a rimborsare anticipatamente il relativo importo in linea capitale

## FATTORI DI RISCHIO

e a titolo di interessi, unitamente ad eventuali costi ulteriori. In alcuni casi, inoltre, la violazione dei *Covenant* previsti nei finanziamenti in essere e nel regolamento del Prestito Obbligazionario potrebbe determinare (per effetto di clausole di *Cross Default*) la decadenza dal beneficio del termine rispetto ad altri finanziamenti. Ciò potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si segnala inoltre che alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati eventi che hanno dato luogo al rimborso anticipato degli importi relativi ai finanziamenti concessi ad Enav o al Prestito Obbligazionario né violazioni di clausole di *Negative Pledge*, di *Cross Default* e di *Change of Control* in relazione agli stessi. Si precisa che la quotazione delle azioni della Società come prevista dal D.P.C.M. non determina conseguenze sui finanziamenti in essere ovvero sul Prestito Obbligazionario sulla base di clausole di *Negative Pledge* e non configura ipotesi di *change of control*.

### 4.1.10 Rischio connesso alle variazioni dei tassi di interesse

Le principali fonti di esposizione del Gruppo al rischio connesso alle variazioni dei tassi di interesse sono riconducibili alla volatilità dei flussi di interesse connessi ai finanziamenti indicizzati a tasso variabile e dalla variazione delle condizioni economiche di mercato nella negoziazione di nuovi strumenti di debito. In tal senso sussiste il rischio che variazioni in aumento dei tassi di interesse possano influire negativamente sul livello degli oneri finanziari netti rilevati a conto economico e sul valore dei *cash flows* futuri. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'indebitamento finanziario lordo del Gruppo espresso a tassi variabili era pari (i) al 31 dicembre 2013, al 100%, (ii) al 31 dicembre 2014, al 56%, (iii) al 31 dicembre 2015, al 23%, e (iv) al 31 marzo 2016, al 23%.

Alla Data del Documento di Registrazione le politiche aziendali di gestione del rischio di tasso di interesse non prevedono l'utilizzo di strumenti finanziari derivati. Il Gruppo rimane pertanto esposto ad eventuali aumenti dei tassi di interesse.

Per maggiori informazioni in relazione all'indebitamento di Enav si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.4 del Documento di Registrazione.

### 4.1.11 Rischio di liquidità

Il Gruppo Enav è soggetto al rischio di liquidità, rappresentato dal rischio che, pur essendo solvibile, esso possa trovarsi nelle condizioni di non poter far fronte tempestivamente agli impegni associati alle proprie passività finanziarie, previsti o imprevisi, per difficoltà nel reperire risorse finanziarie, o che sia in grado di farlo solo a condizioni economiche sfavorevoli a causa di fattori legati alla percezione della sua rischiosità da parte del mercato o a situazioni di crisi sistemica (quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, *credit crunch* e crisi del debito sovrano), ovvero risulti inadempiente ai *Covenant* assunti nelle operazioni di finanziamento da esso concluse (per maggiori informazioni sui *Covenant* si veda il fattore di rischio "Rischio connesso all'indebitamento della Società" nel presente Capitolo 4, Paragrafo 4.1.9).

In particolare, eventuali difficoltà nell'ottenere ulteriori finanziamenti in futuro o l'incapacità dell'Emittente di negoziare i rinnovi dei finanziamenti in essere a condizioni vantaggiose, con possibili aumenti dei costi connessi a tali finanziamenti, potrebbero avere effetti negativi sull'operatività, sulla posizione finanziaria e sui risultati delle operazioni del Gruppo (per maggiori informazioni si veda il fattore di rischio "Rischio connesso



**FATTORI DI RISCHIO**

all'indebitamento della Società" nel presente Capitolo 4, Paragrafo 4.1.9 del presente Documento di Registrazione).

La liquidità del Gruppo, pur in assenza di una tesoreria centralizzata (cd. *cash pooling*), viene gestita e monitorata da Enav a livello sostanzialmente accentrato, al fine di ottimizzare la complessiva disponibilità di risorse finanziarie, svolgendo un'attività di coordinamento per le altre società del Gruppo.

Al 31 marzo 2016, il Gruppo aveva disponibilità liquide (cassa) per circa complessivi 206 milioni di Euro e disponeva inoltre di linee di credito a breve termine affidate per un ammontare totale di circa 240 milioni di Euro. Al 31 marzo 2016 le linee di credito a breve termine utilizzate sono pari a circa 1,3 milioni di Euro e risulta pertanto disponibile un ammontare pari a circa 239,2 milioni di Euro. Le linee di credito a breve termine sono riconducibili a due distinte tipologie, vale a dire (i) una Linea di Credito *Committed* a breve termine per un ammontare di 50 milioni di Euro scaduta in data 30 maggio 2016, concessa da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., e (ii) Affidamenti *Uncommitted* a breve termine per un ammontare di circa 190 milioni di Euro concessi complessivamente da Creval, BNL-BNP Paribas, Intesa Sanpaolo S.p.A. nella forma di "scoperti di conto corrente", UniCredit ed Intesa San Paolo S.p.A. nella forma di "anticipi finanziari" e UniCredit nella forma di "anticipi export" e "anticipi import".

In particolare la Linea di Credito *Committed* di 50 milioni di Euro è una linea di credito *revolving* utilizzabile per le generali necessità di capitale circolante dell'Emittente. Gli utilizzi a valere su tale linea di credito sono di importo non inferiore a 10 milioni di Euro, possono avere una scadenza di uno, tre ovvero sei mesi, fatta salva la possibilità di rinnovo, e maturano interessi pari all'Euribor di periodo incrementato di uno *spread* del 1%. La linea di credito prevede l'obbligo di rispettare i seguenti *Covenant* finanziari, verificati su base annuale e calcolati sui dati consolidati del Gruppo Enav:

- Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA inferiore a 3 volte;
- Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto inferiore a 0,7.

Fino alla Data del Documento di Registrazione, tali *Covenant* finanziari sono stati sempre rispettati. In particolare l'ultima data di accertamento è stata al 31 dicembre 2015. Tale linea di credito *Committed* prevede oltre al mancato rispetto dei *Covenant* finanziari, ulteriori eventi che darebbero luogo al rimborso anticipato obbligatorio, tra i quali si segnalano:

- *change of control*, la Società si è impegnata ad informare prontamente la banca finanziatrice nel caso in cui un soggetto o gruppo di soggetti (agendo di concerto) diversi da un azionista qualificato (vale a dire il MEF, società controllate da un azionista qualificato e ogni società fiduciaria o simile entità della quale un azionista qualificato, in proprio o congiuntamente ad uno più altri azionisti qualificati sia il beneficiario principale) abbiano ottenuto il controllo della Società, come definito dall'articolo 2359 del Codice Civile, o da disposizione equivalente in qualsiasi altra giurisdizione. Qualora la banca finanziatrice, entro 20 giorni dalla comunicazione, ritenga ragionevolmente e in buona fede che detto evento di *change of control* possa avere un effetto sostanzialmente pregiudizievole sull'attività o sulla situazione finanziaria della Società e sulla capacità della Società di adempiere alle proprie obbligazioni, ne darà pronta comunicazione alla Società che sarà tenuta a rimborsare ogni utilizzo in essere entro i 30 giorni successivi al ricevimento della comunicazione.

## FATTORI DI RISCHIO

Tale linea di credito *Committed* prevede, inoltre, anche altri impegni tipici della prassi nazionale quali:

- clausola di *pari passu*, in base alla quale le obbligazioni della Società derivanti dal contratto di finanziamento non sono e non saranno postergate ad alcun altro obbligo assunto dalla Società, fatti salvi i privilegi di legge;
- clausola di *Negative Pledge*, ai sensi della quale (i) la Società si impegna a non creare e a non permettere che sussista (e farà sì che ciascuna società del Gruppo non crei o non permetta che sussista) alcuna garanzia reale o personale, privilegio, onere o vincolo su alcuno dei propri cespiti attivi, salvo il preventivo consenso scritto della banca finanziatrice; (ii) la Società si impegna (e farà sì che ciascuna società del Gruppo ugualmente rispetti l'impegno), salvo il preventivo consenso scritto della Banca, a non (a) vendere, trasferire o disporre altrimenti di alcuno dei propri cespiti attivi in modo che gli stessi siano o possano essere riacquistati o affittati (in forma di *leasing*) dalla Società stessa o da altra società del Gruppo per importi superiori per singola cessione o complessivamente a venti milioni di Euro nell'arco di un singolo esercizio; (b) vendere, trasferire o disporre altrimenti di alcuno dei propri crediti "*pro-solvendo*"; (c) concludere alcun contratto in forza del quale somme di denaro o il saldo attivo di conti bancari possano essere utilizzati in, o soggetti a, compensazione di debiti; o (d) concludere alcun contratto di prelazione che produca sostanzialmente gli stessi effetti dei contratti di cui ai paragrafi da (a) a (c) che precedono, in circostanze nelle quali l'accordo o l'operazione è conclusa primariamente al fine di raccogliere o come metodo di raccolta di Indebitamento Finanziario o di finanziamento per l'acquisizione di un'attività, e non quella di semplice miglioramento della gestione del circolante; (iii) la Società si impegna a non concludere (e farà sì che ciascuna società del Gruppo non concluda) operazioni finalizzate alla vendita, *leasing* o qualsivoglia forma di trasferimento di alcuno dei propri cespiti attivi che abbiano un effetto sostanzialmente pregiudizievole sulla Società.

Si precisa che relativamente a tale Linea di Credito *Committed* nessun ulteriore importo è dovuto da Enav alla banca finanziatrice.

La Linea di Credito "*Committed*" non prevede clausole di *Cross Default* interne o esterne.

Le Linee di Credito *Uncommitted* invece sono relative (i) per 59 milioni di Euro a scoperti di conto corrente, (ii) per circa 106 milioni di Euro ad anticipi finanziari che possono essere utilizzati senza alcun vincolo di destinazione, (iii) per 15 milioni di Euro ad affidamenti per anticipo export e (iv) per 10 milioni di Euro ad affidamenti per anticipo import. Tali affidamenti sono soggetti a revoca e non prevedono il rispetto di *Covenant* né altri impegni contrattuali. Le Linee di Credito "*Uncommitted*" e a breve termine non prevedono *covenant* finanziari né clausole di *Cross Default* interne o esterne, *cross acceleration* e *negative pledge*.

Con particolare riferimento alle linee di credito a breve termine concesse a Enav si rappresenta che le stesse sono soggette a rinnovi periodici e tali rinnovi potrebbero non essere accordati o esserlo solo a condizioni meno favorevoli, come conseguenza sia di un'eventuale valutazione negativa del merito di credito del Gruppo sia di fattori esogeni all'andamento del Gruppo, quale una generalizzata restrizione della disponibilità delle banche a concedere finanziamenti alle imprese.

Si segnala inoltre che nel triennio dal 2013 al 2015 e fino alla Data del Documento di Registrazione non ci sono vincoli che limitano l'utilizzo delle disponibilità liquide.

**FATTORI DI RISCHIO**

Nel lungo periodo, il Gruppo intende implementare una strategia di gestione dell'indebitamento che prevede una struttura diversificata delle fonti di finanziamento, in termini sia di natura degli affidamenti sia di controparti, cui ricorrere per la copertura dei propri fabbisogni finanziari ed un profilo di *maturity* del debito equilibrato.

Nonostante il Gruppo Enav adotti politiche attive di gestione di tale rischio, nel caso di un eventuale aumento dei tassi di interesse le azioni predisposte dal Gruppo (ossia la diversificazione strategica delle passività finanziarie per tipologia contrattuale, durata e condizioni di tasso - tasso variabile/tasso fisso -), potrebbero risultare non sufficienti. Potrebbero inoltre sussistere fattori esogeni al controllo del Gruppo (ad esempio una contrazione del mercato del credito) o un aumento degli oneri finanziari legati all'indebitamento a tasso variabile con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

In ogni caso, il verificarsi di uno degli eventi sopra descritti potrebbe avere effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 10, Paragrafo 10.2 del Documento di Registrazione.

**4.1.12 Rischio di credito**

Il Gruppo è esposto al rischio di credito che si sostanzia nel rischio che una o più controparti commerciali possano divenire incapaci di soddisfare del tutto o in parte le proprie obbligazioni di pagamento con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enav. Tale rischio si manifesta principalmente in relazione ai crediti commerciali correnti relativi alle attività operative, e in particolare in connessione ai Servizi di Rotta e i Servizi di Terminale, che rappresentano la maggiore esposizione in bilancio. Tali somme si riferiscono essenzialmente ai crediti maturati nei confronti degli Utenti relativamente al pagamento delle Tariffe e in relazione ai quali Eurocontrol esercita il ruolo di mandataria alla gestione e all'incasso. In tale contesto, indipendentemente dal ruolo di mandatario alla gestione e all'incasso esercitato da Eurocontrol ai sensi dell'“Accordo Multilaterale relativo alle Tasse di Rotta” sottoscritto nel 1981, che comporta che i crediti siano formalmente esposti in bilancio e fatturati nei confronti di Eurocontrol, la valutazione circa l'effettivo rischio di credito a cui il Gruppo risulta esposto viene condotta in funzione del rischio di controparte relativo a ogni singolo Utente verso il quale il credito sottostante è originariamente maturato. Infatti, nonostante Eurocontrol sia tenuta ad attivarsi per il recupero dei crediti, avviando anche le relative azioni giudiziali ove necessario, si precisa che la stessa non assume alcun rischio di credito a fronte dell'eventuale insolvenza degli Utenti e trasferisce a propria volta le somme dovute a Enav solo a seguito dell'avvenuto incasso delle relative somme dagli Utenti (per maggiori informazioni sul ruolo di Eurocontrol, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

**FATTORI DI RISCHIO**

Nella tabella che segue sono indicati i principali debitori del Gruppo alla data del 31 marzo 2016 e alla chiusura degli esercizi terminati il 31 dicembre 2015, il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 marzo 2016</b>	<b>31 dicembre 2015</b>	<b>31 dicembre 2014</b>	<b>31 dicembre 2013</b>
<b>Crediti commerciali correnti</b>				
Credito verso Eurocontrol	166.826	169.184	184.194	163.382
Credito verso MEF	17.601	14.366	14.212	25.488
Credito verso MIT	37.500	30.000	30.000	47.800
Crediti verso altri clienti	42.305	42.841	42.468	43.489
Crediti per <i>Balance</i>	13.927	29.029	6.564	51.442
	<b>278.159</b>	<b>285.419</b>	<b>277.438</b>	<b>331.601</b>
Fondo svalutazione crediti	(51.529)	(51.872)	(45.052)	(43.548)
<b>Totale</b>	<b>226.630</b>	<b>233.547</b>	<b>232.386</b>	<b>288.053</b>
<b>Crediti commerciali non correnti</b>				
Crediti per <i>Balance</i>	149.124	124.278	119.499	85.892
<b>Totale</b>	<b>149.124</b>	<b>124.278</b>	<b>119.499</b>	<b>85.892</b>

Il credito verso Eurocontrol (pari a 166,8 milioni di Euro al 31 marzo 2016) si riferisce ai corrispettivi derivanti dai ricavi di rotta e di terminale non ancora incassati al 31 dicembre 2015 e non ancora scaduti per 102,9 milioni di Euro. La differenza tra il valore complessivo del credito e la quota del suddetto credito non scaduta, pari a complessivi 63,9 milioni di Euro è dovuta per 42,5 milioni di Euro a posizioni accantonate al fondo svalutazione crediti in quanto riguardanti principalmente crediti verso vettori aerei falliti, in amministrazione straordinaria, a cui è stata ritirata la licenza di volo o che non volano più in quanto si trovano in difficoltà finanziarie. La restante parte del credito è scaduta da più di 120 giorni, per un importo pari a 10,3 milioni di Euro, e in parte coperta da piani di rientro per alcune posizioni riguardanti il credito di terminale.

I crediti commerciali non correnti, rappresentati dalla quota di *Balance* a lungo termine, aumentano in virtù delle nuove iscrizioni di quote di *Balance* effettuate per ciascun anno, per le quali si prevedono piani di recupero a lungo termine. Tale voce invece diminuisce ove vi siano riclassifiche per quote di *Balance* a breve termine che sono successivamente oggetto di riversamento a conto economico.

Con riferimento agli ultimi tre esercizi si è verificato un *trend* in aumento. Tale andamento non è da ritenersi strutturale ma è dovuto alla circostanza che vi sono state maggiori iscrizioni di *Balance* a lungo termine rispetto all'entità delle riclassifiche nella quota a breve termine effettuate in ragione dei piani di recupero.

**FATTORI DI RISCHIO**

Nella tabella che segue è illustrata la composizione del credito verso Eurocontrol al 31 marzo 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Crediti verso Eurocontrol</b>	
Crediti non scaduti	102,9
Crediti coperti dal fondo svalutazione rischi	42,5
Crediti scaduti	21,4
<b>Totale crediti verso Eurocontrol</b>	<b>166,8</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Crediti scaduti verso Eurocontrol</b>	
Crediti coperti da piano di rientro	11,1
Crediti scaduti da più di 60 giorni	0
Crediti scaduti da più di 90 giorni	0
Crediti scaduti da più di 120 giorni	10,3
<b>Totale crediti scaduti</b>	<b>21,4</b>

Il credito verso il MEF (pari a 17,6 milioni di Euro al 31 marzo 2016 e a 14,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2015) è relativo interamente ai Servizi erogati nei confronti degli Utenti per i Voli Esenti nel corso del 2015 e nel primo trimestre 2016. In relazione a tale importo non sussiste un rischio di credito in quanto tali somme verranno poste in compensazione con il debito in capo all'Emittente nei confronti dell'Aeronautica Militare Italiana per gli incassi di competenza relativi alla Tariffa di Rotta. Il debito verso l'Aeronautica Militare Italiana sorge in quanto la stessa partecipa alla determinazione della Tariffa di Rotta mediante i costi dalla stessa sostenuti per l'erogazione di Servizi della Navigazione Aerea. Enav incassa la Tariffa di Rotta complessivamente per tutti i soggetti (i.e. Aeronautica Militare Italiana ed Enav) ed attribuisce la quota parte degli incassi di competenza sulla base della percentuale dei costi dei singoli soggetti sul totale dei costi tariffabili. La quota degli incassi derivanti dalle Tariffe di Rotta di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana viene posta a compensazione con il credito vantato verso il MEF per i Voli Esenti, in conformità a quanto previsto dal Decreto Interministeriale del 5 maggio 1997 riguardante la "Modalità per la regolamentazione dei flussi finanziari tra Eurocontrol e lo Stato Italiano" che prevede che gli importi dovuti dallo Stato Italiano all'Enav a titolo di rimborso delle Tariffe non corrisposte relativamente ai Voli Esenti dopo la verifica dei competenti uffici del Ministero del tesoro - Ragioneria generale dello Stato, verranno posti a conguaglio con gli importi relativi al recupero dei costi sostenuti dall'Amministrazione difesa per l'assistenza prestata dall'Aeronautica Militare Italiana al traffico aereo civile in rotta. A tal fine la quota di competenza dell'Amministrazione difesa viene stabilita applicando agli introiti derivanti all'Enav dalle rimesse Eurocontrol, una percentuale pari all'incidenza dei costi Difesa-Aeronautica militare italiana sui costi complessivi. Il debito verso l'Aeronautica Militare Italiana per la rotta ammontava a 61,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2015 e pari a 74,2 milioni di Euro al 31 marzo 2016 (per ulteriori informazioni, si veda la voce "La disciplina dei Voli Esenti" all'interno del fattore di rischio "Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo internazionale, europeo ed italiano" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 del Documento di Registrazione).

Il credito verso il MIT (pari a 30 milioni di Euro al 31 dicembre 2015 e a 37,5 milioni al 31 marzo 2016) si riferisce al contributo in conto esercizio finalizzato a compensare i costi sostenuti da Enav per garantire la

## FATTORI DI RISCHIO

sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa, come previsto dall'articolo 11 *septies* della Legge n. 248 del 2 dicembre 2005 incrementato al 31 marzo 2016 della quota di competenza del trimestre. Generalmente tale credito viene incassato nell'esercizio successivo a quello di iscrizione. Il credito verso il MIT è un contributo in conto esercizio riconosciuto su base annua, relativamente al quale non esiste un termine di scadenza per l'erogazione. Questo viene generalmente erogato nell'esercizio successivo a quello di competenza a valle dell'approvazione del bilancio di esercizio del periodo di riferimento, dopo che siano stati rendicontati i costi per garantire la sicurezza degli impianti e la sicurezza operativa.

I crediti verso altri clienti (pari a 42.841 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) si riferiscono a posizioni aperte verso società di gestione aeroportuale e altri clienti per commesse italiane ed estere in corso di esecuzione da parte del Gruppo. Tali crediti ammontano al 31 dicembre 2015, al lordo del fondo di svalutazione crediti, a 42,8 milioni di Euro di cui oggetto di svalutazione per 9 milioni di Euro. Tali crediti sono così rappresentati, (i) per 7,4 milioni di Euro sono crediti non scaduti; e (ii) per 30,5 milioni di Euro sono crediti in contenzioso di cui 9 milioni di Euro accantonati a fondo svalutazioni crediti e per 4,9 milioni di Euro crediti scaduti da più di 120 giorni. I suddetti crediti al 31 marzo 2016 ammontano a 42,3 milioni di Euro di cui oggetto di svalutazione per 9 milioni di Euro. Tali crediti sono così rappresentati, per 7,7 milioni di Euro sono crediti non scaduti, per 30,8 milioni di Euro sono crediti in contenzioso di cui 9 milioni di Euro oggetto di svalutazione, per 0,7 milioni di Euro sono scaduti da più di 60 giorni, per 0,3 milioni di Euro sono scaduti da più di 90 giorni e per 2,8 milioni di Euro sono scaduti da più di 120 giorni.

A fronte del rischio di inadempienza da parte dei debitori, il Gruppo ha iscritto in bilancio un apposito fondo svalutazione che al 31 dicembre 2015 è pari a 51.872 migliaia di Euro. Il processo di svalutazione adottato dal Gruppo prevede che le posizioni verso i debitori siano oggetto di svalutazione individuale in funzione della situazione finanziaria del singolo debitore, dell'eventuale ritiro della licenza di volo dell'Utente, dall'anzianità del credito, di valutazioni interne legate alla capacità di credito dei singoli debitori, nonché di informazioni fornite da Eurocontrol per i crediti di rotta e di terminale. Le somme considerate di dubbia recuperabilità sono iscritte in bilancio nell'apposito fondo svalutazione a rettifica del valore dei crediti.

Nonostante l'iscrizione in bilancio del fondo svalutazione rischi, permane il rischio che tali accantonamenti non risultino sufficienti, o che si verifichi un evento imprevisto per il quale non sia stato creato alcun fondo svalutazione, il che potrebbe avere effetti negativi sui risultati di periodo e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav.

Per maggiori informazioni circa l'esposizione creditizia di Enav, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.6.5 del Documento di Registrazione.

### ***Mancato pagamento delle Tariffe da parte degli Utenti: ruolo di Eurocontrol ed Enac***

Come si è detto, Enav è soggetta al rischio di mancato pagamento delle Tariffe di Rotta e delle Tariffe di Terminale da parte degli Utenti.

Enav non addebita direttamente le Tariffe agli Utenti per i Servizi da essa forniti. Infatti, con riferimento alle Tariffe di Rotta, Eurocontrol si occupa, sostenendo le relative spese, anche della gestione e del recupero del credito, accreditando ad Enav gli incassi ricevuti su base mensile. A tal riguardo, si evidenzia che ai sensi della "Convenzione Internazionale Eurocontrol, relativa alla Cooperazione per la Sicurezza dello Spazio Aereo"

**FATTORI DI RISCHIO**

come successivamente integrata e modificata (la **Convenzione Eurocontrol**) Enav ha la facoltà di agire in maniera autonoma per il recupero giudiziale e/o stragiudiziale del credito solo (i) su richiesta di Eurocontrol stessa, ovvero (ii) a seguito della cancellazione del credito da parte di Eurocontrol, approvata all'unanimità degli aderenti alla Convenzione Eurocontrol. Inoltre Enav non possiede poteri di intervento diretto per bloccare aeromobili operati da Utenti che non abbiano pagato le Tariffe di Rotta. In tal senso, la Società può intervenire solo tramite Enac. Si segnala inoltre che limitatamente al credito derivante dalle Tariffe di Terminale, Enav ha potere di azione diretta verso gli Utenti, potendo procedere alla stipula di piani di rientro finalizzati al recupero del credito i quali vengono gestiti da Eurocontrol al pari degli altri crediti.

In caso di persistente inadempimento da parte degli Utenti, Eurocontrol, dopo aver posto in essere le misure finalizzate al recupero dei crediti, ivi incluse eventuali azioni giudiziali e stragiudiziali e la partecipazione a procedure fallimentari, e dopo che la Società abbia accantonato gli importi relativi ai crediti in sofferenza, ove necessario, può proporre alla Società la cancellazione dei crediti non adempiuti.

Alla luce di quanto sopra, la mancata adozione da parte di Eurocontrol o Enac di tutte le misure necessarie per recuperare in maniera adeguata e tempestiva le Tariffe, potrebbe avere un effetto negativo sui ricavi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

***Rischi connessi alla concentrazione dei ricavi dell'Emittente nei confronti di un numero limitato di clienti***

In ragione della concentrazione della clientela dell'Emittente, eventuali problematiche nei rapporti commerciali anche solo con alcuni clienti potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e del Gruppo.

Al 31 dicembre 2015, il principale cliente dell'Emittente è Ryanair, seguito da Alitalia Sai e da Easyjet verso i quali non sussistono a tale data crediti insoluti.

Nella tabella che segue è illustrata l'incidenza dei primi cinque Clienti dell'Emittente sul totale dei ricavi di rotta e di terminale per gli esercizi chiuso al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015.

<i>Utente</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2013 (in milioni di Euro)</i>	<i>Percentuale sul totale dei ricavi</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2014 (in milioni di Euro)</i>	<i>Percentuale sul totale dei ricavi</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2015 (in milioni di Euro)</i>	<i>Percentuale sul totale dei ricavi</i>
Ryanair	94,9	12,9%	122,9	16,1%	113,3	15,2%
Alitalia	122,6	16,6%	115,2	15,1%	110,9	14,9%
Easyjet Airlines	46,7	6,3%	82,8	10,9%	51,9	7,0%
Vueling Airlines	-	-	-	-	26,8	3,6%
Lufthansa	29,5	4,0%	26,1	3,4%	24,4	3,3%
Turkish Airlines THY	-	-	22,3	2,9%	-	-
Meridiana Fly	23,8	3,2%	-	-	-	-
Totale ricavi per Utente	317,5	43,1%	369,3	48,5%	327,3	43,9%
Totale ricavi di rotta e di terminale	737	-	761,1	-	746,1	-

## FATTORI DI RISCHIO

Si precisa che la concentrazione dei clienti rimane invariata anche se si considerano le Unità di Servizio sviluppate per ogni cliente, in quanto i ricavi di rotta e di terminale sono determinati dalla moltiplicazione tra Unità di Servizio per Tariffa applicata per ogni Periodo di Riferimento.

Più in generale, quale conseguenza della concentrazione dei ricavi, l'Emittente è altresì esposta al rischio di credito derivante dalla possibilità che le proprie controparti commerciali si trovino nell'incapacità o nell'impossibilità di fare fronte alle proprie obbligazioni, sia per motivi di carattere economico e finanziario alle stesse riferibili (quali la loro instabilità economica, l'incapacità di raccogliere capitali necessari per lo svolgimento della propria attività, ovvero la generale tendenza alla riduzione dei costi operativi), sia per motivi di carattere tecnico-commerciale o di natura legale connessi all'esecuzione dei Servizi da parte dell'Emittente (quali la contestazione dei predetti servizi, ovvero l'ingresso dei clienti in procedure concorsuali che rendano più difficoltoso o impossibile il recupero dei crediti).

### **4.1.13 Rischio connesso all'incapacità dell'Emittente di attuare la propria strategia**

Qualora l'Emittente non fosse in grado di attuare con successo la propria strategia di crescita, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav e del Gruppo.

La capacità dell'Emittente di ottimizzare i propri ricavi e migliorare la propria posizione nei mercati in cui opera dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia. Enav definisce strategie di sviluppo e piani di investimento, mirati al perseguimento di obiettivi tecnico-funzionali ed economici. In particolare, le principali linee strategiche che l'Emittente intende perseguire sono:

- (i) l'incremento della generazione dei flussi di cassa;
- (ii) l'espansione delle Attività Non Regolamentate, cercando di sfruttare al massimo le opportunità commerciali in Italia e all'estero e facendo leva sul *know-how* interno e sul posizionamento tecnologico di primo livello raggiunto negli ultimi anni; e
- (iii) il rafforzamento dell'attuale ruolo centrale di Enav nel panorama mondiale del trasporto aereo.

Inoltre, con riguardo agli obiettivi che richiedano investimenti in tecnologie avanzate, Enav potrebbe non essere in grado di sviluppare tali tecnologie nei modi o nei tempi previsti, o tali tecnologie potrebbero rivelarsi inefficaci o potrebbero essere implementate solo a costi elevati.

Per ulteriori informazioni in relazione alla strategia dell'Emittente si veda il Capitolo 6 Paragrafo 6.1.1.3 del Documento di Registrazione.

### **4.1.14 Rischi connessi alla normativa in materia di salute, sicurezza sul lavoro e ambiente**

#### ***Rischi legati alla salute e sicurezza sul lavoro***

La violazione di leggi e regolamenti in materia di salute e sicurezza nell'esercizio delle attività del Gruppo, la mancata osservanza delle disposizioni delle autorità competenti in materia di salute e sicurezza e/o il verificarsi di incidenti o infortuni dei dipendenti sul luogo di lavoro, potrebbero esporre il Gruppo a controversie connesse



**FATTORI DI RISCHIO**

a potenziali richieste di risarcimento, sanzioni, onerose procedure di *compliance* e all'interruzione delle attività del Gruppo, con effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale e sulla reputazione del Gruppo.

Inoltre, l'esposizione del personale di Enav ad eventi lesivi, inclusi rischi di natura criminosa, attesa la natura di "obiettivi sensibili" della maggior parte delle infrastrutture di Enav destinate allo svolgimento dei Servizi della Navigazione Aerea, può comportare profili di responsabilità civile, penale o amministrativa, anche in relazione al regime di responsabilità della persona giuridica, previsto dal Decreto Legislativo 231, anche in materia ambientale. Analogamente, anche la necessità di gestione del rischio del personale che viaggia all'estero, incluse zone a rischio elevato, può determinare profili di responsabilità in capo alle società del Gruppo. Tali profili di responsabilità sono particolarmente ampi e comprendono il regime di responsabilità connesso agli obblighi di tutela posti in capo al datore di lavoro nei confronti dei prestatori di lavori, ai sensi di disposizioni di legge quali l'articolo 2087 del Codice Civile e il Decreto Legislativo n. 81 del 9 aprile 2008, come successivamente integrato e modificato (il c.d. Testo unico sulla salute e sicurezza sul lavoro).

Nell'ambito dell'operatività di Enav, le attività sensibili che più delle altre attività aziendali possono essere considerate potenzialmente a rischio ai fini della commissione di uno dei reati di cui all'articolo 25-*undecies* del Decreto Legislativo 231 sono le seguenti:

- (i) gestione delle attività che generano impatti ambientali e gestione di materiali che, una volta utilizzati, possono essere qualificati come rifiuti (ad es. apparati elettronici, toner esauriti, batterie, corpi illuminanti, olii esausti, ecc.);
- (ii) operazioni di raccolta, trasporto, recupero, smaltimento, commercio e intermediazione e, più in generale, gestione di rifiuti di qualsiasi genere, poste in essere dalla Società ovvero da soggetti terzi cui viene affidata tale gestione;
- (iii) gestione del Sistema di informatico di controllo della tracciabilità dei rifiuti.

In particolare, con riferimento ai cc.dd. "rifiuti speciali" (pericolosi e non pericolosi), si rileva che, poiché Enav è un'azienda di servizi, le attività che possono generare sostanze o materiali qualificabili come tali sono da rinvenire, in prevalenza, nelle attività strumentali/accessorie all'erogazione dei servizi di competenza. Nell'ambito delle suddette attività rientrano più specificamente:

- (a) l'eliminazione di cespiti operativi e di cespiti non operativi;
- (b) la manutenzione dei sistemi tecnologici (ivi inclusi gli AVL);
- (c) la bonifica di siti contaminati da sostanze nocive (ad es. materiali contenenti amianto);
- (d) l'adeguamento di impianti e infrastrutture alle normative comunitarie (ad es. l'adeguamento degli impianti antincendio alimentati a Gas NAF S-III ai sensi del Decreto Ministeriale del 20 dicembre 2005); e
- (e) l'esecuzione di opere civili che comportino l'apertura di un cantiere in relazione all'eventuale materiale di risulta.

**FATTORI DI RISCHIO**

Si precisa che a fronte di ispezioni e/o accertamenti effettuati negli anni 2014, 2015 e 2016 dalle autorità preposte (segnatamente ASL MI2, ASL Roma 3-S.PRE.S.A.L, Comune di Sessa Cilento (SA)) non sono stati emessi provvedimenti nei confronti di Enav, ad eccezione di un provvedimento amministrativo, nella specie una contravvenzione estinta, per ritardato rinnovo di un Certificato di Prevenzione Incendi emesso dal Comando Provinciale dei Vigili del Fuoco di Firenze. Si segnala inoltre che in data 28 aprile 2016, la Procura della Repubblica di Sassari ha avviato le indagini, acquisendo la documentazione rilevante, e – attesa la necessità di esperire accertamenti tecnici non ripetibili – notificando avviso nei confronti, tra gli altri, dell'Amministratore Delegato, Dottoressa Roberta Neri e del Direttore Generale, Massimo Bellizzi, oltre che di altri soggetti societari e terzi per ipotizzati reati di cui agli artt. 589 c.p., 26 co. 1 e 2 D. Lgs. 81/08, 25 septies D. Lgs. 231/01, in relazione a un incidente verificatosi nel corso di un intervento di manutenzione straordinaria in urgenza in quota del radome del sistema radar della Società allocato presso il sito Cima Canistreddu in Sassari che cagionava la morte dell'amministratrice della società appaltatrice delle opere.

Nella tabella che segue è riportato il numero di eventi infortunistici che hanno coinvolto dipendenti dell'Emittente suddivisi per tipologia di infortunio e l'incidenza sul totale della popolazione Enav per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015.

<i>Periodo</i>	<i>Tipologia di infortuni</i>			<i>Totale</i>	<i>Incidenza annuale sul totale della popolazione Enav</i>
	<i>Scivolamenti/cadute/inciampi/urti</i>	<i>Altro*</i>	<i>Infortuni in itinere**</i>		
2013	8	3	32	43	0,0123
2014	6	0	30	36	0,0103
2015	8	2	20	30	0,0086

\* Ulteriori casi di lesioni lievi legati ad eventi occorsi sul posto di lavoro.

\*\* Infortuni occorsi al personale durante il percorso di andata e ritorno dal luogo di abitazione al luogo di lavoro.

Fatta eccezione per quanto sopra specificato, si segnala che negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2015 alla Data del Documento di Registrazione non si registrano contenziosi relativi alla disciplina relativa alla tutela della salute e alla sicurezza sul lavoro.

***Rischi legati alla tutela ambientale e all'inquinamento elettromagnetico***

Eventuali violazioni della normativa ambientale applicabile o procedimenti adottati dalle autorità competenti potrebbero determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

L'Emittente è soggetto ad un'articolata regolamentazione a livello europeo ed italiano posta a tutela dell'ambiente e della salute che, tra l'altro, stabilisce i limiti di esposizione a campi elettromagnetici, imponendo l'obbligo di adozione di misure idonee rispetto agli effetti dannosi che possono derivare da tale esposizione alla salute dei cittadini e dei lavoratori (per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.2 del Documento di Registrazione). Al riguardo, si segnala che Enav adotta il sistema di tracciabilità e effettua verifiche periodiche sull'inquinamento elettromagnetico. Negli ultimi tre anni e fino alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati eventi riconducibili ai suddetti rischi e non si è verificato nessun superamento dei livelli fisiologici previsti per il settore di attività né vi è stato alcun contenzioso in materia.

Sebbene l'Emittente effettui un costante adeguamento alla normativa in materia, l'accertamento di eventuali violazioni della suddetta normativa potrebbe determinare l'esposizione della Società a costi rilevanti e non

**FATTORI DI RISCHIO**

preventivati, anche conseguenti all'imposizione di sanzioni, nonché a richieste di risarcimento di danni da parte di soggetti terzi. Inoltre, l'eventuale violazione della normativa pro tempore vigente potrebbe comportare limitazioni all'attività dell'Emittente, a causa di restrizioni di vario genere alla sua attività.

**4.1.15 Rischi connessi alla complessità della struttura organizzativa**

Enav svolge la propria attività mediante una struttura operativa articolata e dislocata sul territorio, che richiede il possesso di elevate competenze da parte delle proprie risorse (c.d. *human performance*). Il livello delle *human performance* può avere un significativo impatto sulla responsabilità civile, penale o amministrativa di Enav, anche in relazione al regime di responsabilità della persona giuridica previsto dal Decreto Legislativo 231, con conseguenti effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla reputazione del Gruppo. In particolare Enav si avvale di quattro Centri di Controllo di Area, 43 Torri di Controllo e due Unità di Previsione Meteorologica situate negli aeroporti di Roma Ciampino e Milano Linate, oltre a diverse altre infrastrutture tecnologiche funzionali all'erogazione dei Servizi della Navigazione Aerea. La gestione di tale apparato presuppone competenze specifiche in capo al personale di Enav. Il personale del Gruppo è inoltre presente all'estero, nell'ambito delle iniziative internazionali nelle quali la Società è coinvolta. Si segnala che, per quanto a conoscenza dell'Emittente, negli ultimi tre anni e fino alla Data del Documento di Registrazione non si è verificato alcun evento riconducibile alla struttura operativa della Società che abbia avuto un impatto relativamente ai summenzionati profili di responsabilità civile, penale o amministrativa di Enav.

In merito, si segnala che la necessità di garantire i necessari standard di servizio pur in presenza di eventuali fluttuazioni della domanda di traffico, la necessità di impiegare un alto numero di risorse con elevati profili di specializzazione e competenza e l'ampia diffusione geografica delle strutture di erogazione dei Servizi potrebbero determinare vincoli nella flessibilità organizzativa che potrebbero ostacolare la gestione della struttura dell'Emittente e del Gruppo, anche ai fini dell'adempimento degli obblighi di *compliance* (per maggiori informazioni, si veda il fattore di rischio "Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori" e il fattore di rischio "Rischi connessi ai rapporti con il personale" nel presente Capitolo 4, Paragrafi 4.1.3 e 4.1.7).

**4.1.16 Rischi connessi alla *governance* e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie**

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale dell'Emittente sono stati nominati antecedentemente alla Data del Documento di Registrazione. In particolare, per quanto concerne il Consiglio di Amministrazione, il relativo mandato scadrà alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiude il 31 dicembre 2016. Per quanto concerne il Collegio Sindacale, venuto a scadenza con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2015 il mandato del precedente organo, l'Assemblea del 29 aprile 2016 ha provveduto a nominare il nuovo organo di controllo con scadenza alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiude il 31 dicembre 2018.

Pertanto, le disposizioni statutarie in merito al voto di lista per la nomina degli organi sociali non troveranno applicazione fino alla prossima elezione degli stessi.

## FATTORI DI RISCHIO

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione sono in carica tre sindaci effettivi e un sindaco supplente. Il Collegio Sindacale verrà integrato con la nomina del secondo sindaco supplente alla prossima assemblea utile.

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1 del Documento di Registrazione.

### 4.1.17 Rischi connessi ai poteri dello Stato italiano (c.d. *golden powers*)

L'assunzione di determinate delibere societarie da parte dell'Emittente ovvero l'acquisto di determinate partecipazioni azionarie rilevanti nel capitale sociale dell'Emittente potrebbero essere limitati dai poteri speciali dello Stato (c.d. *golden powers*) previsti dal Decreto Legge n. 21 del 15 marzo 2012 (il **Decreto Legge 21**), convertito con modificazioni in Legge n. 56 del 11 maggio 2012, che disciplina i poteri speciali dello Stato inerenti gli attivi strategici nel settore (i) della difesa e della sicurezza nazionale e (ii) dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

Gli "attivi strategici" nel settore sub (i) sono individuati dall'articolo 1 del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri n. 108 del 6 giugno 2014 quelli nel settore sub (ii) sono individuati dagli articoli 1, 2 e 3 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 85 del 25 marzo 2014.

Alla Data del Documento di Registrazione, Enav esercita alcune tra le attività di rilevanza strategica nel settore dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni sub (ii) di cui sopra, ed è pertanto soggetta alla disciplina dell'articolo 2 del Decreto Legge 21 e delle relative disposizioni di attuazione.

Con riferimento alle società che detengono uno o più degli attivi strategici nel settore dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, l'articolo 2 del Decreto Legge 21 stabilisce che lo Stato può:

- (a) esprimere il veto nei confronti di delibere, atti e operazioni che - avendo per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi o il cambiamento della loro destinazione - danno luogo a una situazione eccezionale, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore, di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti;
- (b) condizionare l'efficacia dell'acquisto a qualsiasi titolo - da parte in un soggetto esterno all'Unione europea - di partecipazioni di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell'acquisto, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF, se tale acquisto comporta una minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, all'assunzione da parte dell'acquirente di impegni diretti a garantire la tutela di tali interessi; e
- (c) opporsi qualora l'acquisto di cui alla lettera (b) comporti eccezionali rischi per la tutela degli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, non eliminabili attraverso l'assunzione da parte dell'acquirente di impegni diretti a garantire la tutela di tali interessi.

## FATTORI DI RISCHIO

Ai sensi dell'articolo 2, comma 7 del Decreto Legge 21, i poteri speciali di cui sopra sono esercitati esclusivamente sulla base di criteri oggettivi e non discriminatori. A tale fine il Governo considera, avuto riguardo alla natura dell'operazione, i seguenti criteri:

- (a) l'esistenza, tenuto conto anche delle posizioni ufficiali dell'Unione europea, di motivi oggettivi che facciano ritenere possibile la sussistenza di legami fra l'acquirente e paesi terzi che non riconoscono i principi di democrazia o dello Stato di diritto, che non rispettano le norme del diritto internazionale o che hanno assunto comportamenti a rischio nei confronti della comunità internazionale, desunti dalla natura delle loro alleanze, o hanno rapporti con organizzazioni criminali o terroristiche o con soggetti ad esse comunque collegati;
- (b) l'idoneità dell'assetto risultante dall'atto giuridico o dall'operazione, tenuto conto anche delle modalità di finanziamento dell'acquisizione e della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente, a garantire (i) la sicurezza e la continuità degli approvvigionamenti e (ii) il mantenimento, la sicurezza e l'operatività delle reti e degli impianti.

Inoltre, alla Data del Documento di Registrazione, Enav detiene taluni attivi nell'ambito degli attivi strategici nel settore della difesa e della sicurezza nazionale e, pertanto, è soggetta alla disciplina dell'articolo 1 del Decreto Legge 21 e delle relative disposizioni di attuazione.

Con riferimento alle società che detengono uno o più degli attivi strategici nel settore della difesa e della sicurezza nazionale, l'articolo 1 del Decreto Legge 21 stabilisce che lo Stato, in caso di minaccia effettiva di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale può:

- (i) imporre specifiche condizioni relative alla sicurezza degli approvvigionamenti, alla sicurezza delle informazioni, ai trasferimenti tecnologici, al controllo delle esportazioni nel caso di acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in tali imprese;
- (ii) esprimere il veto all'adozione di delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione di tali imprese, aventi ad oggetto la fusione o la scissione della società, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa o di società controllate, il trasferimento all'estero della sede sociale, il mutamento dell'oggetto sociale, lo scioglimento della società, la modifica di clausole statutarie eventualmente adottate ai sensi dell'articolo 2351, terzo comma, del Codice Civile ovvero introdotte ai sensi dell'articolo 3, comma 1, del Decreto Legge n. 332 del 31 maggio 1994, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 474 del 30 luglio 1994, come successivamente modificato e integrato (il **Decreto Legge 332**), le cessioni di diritti reali o di utilizzo relative a beni materiali o immateriali o l'assunzione di vincoli che ne condizionino l'impiego; e
- (iii) opporsi all'acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in tali imprese da parte di un soggetto diverso dallo Stato italiano, enti pubblici italiani o soggetti da questi controllati, qualora l'acquirente venga a detenere, direttamente o indirettamente, anche attraverso acquisizioni successive, per interposta persona o tramite soggetti altrimenti collegati, un livello della partecipazione al capitale con diritto di voto in grado di compromettere nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale. A tale fine si considera altresì ricompresa la partecipazione detenuta da terzi con i quali l'acquirente ha stipulato uno dei patti di cui all'articolo 122 del TUF, e successive modificazioni, ovvero di quelli di cui all'articolo 2341-bis del Codice Civile.

## FATTORI DI RISCHIO

Chiunque, ad esclusione dello Stato italiano, di enti pubblici italiani o di soggetti da questi controllati, acquisisce una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il settore di difesa e sicurezza nazionale superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del TUF, o una partecipazione che supera le soglie del 3%, 5%, 10%, 15%, 20% e del 25%, o il soggetto esterno all'Unione Europea che acquisisce una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il settore dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo in tale società, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e del TUF, è tenuto a notificare tale acquisto, entro dieci giorni dalla sua esecuzione, alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, unitamente a ogni informazione utile alla descrizione generale del progetto di acquisizione dell'acquirente e del suo ambito di operatività. La Presidenza del Consiglio dei Ministri comunica l'eventuale imposizione di condizioni o l'esercizio del potere di opposizione, entro quindici giorni dalla notifica. Qualora si renda necessario richiedere informazioni alla società, tale termine è sospeso, per una sola volta, fino al ricevimento delle informazioni richieste, che sono rese entro il termine di dieci giorni. Eventuali richieste di informazioni successive alla prima non sospendono i termini, decorsi i quali l'acquisto può essere effettuato. Fino alla notifica e, successivamente, comunque fino al decorso del termine per l'imposizione di condizioni o per l'esercizio del potere di opposizione, i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, legati alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi.

Qualora la Presidenza del Consiglio dei Ministri eserciti il potere di imporre condizioni, in caso di eventuale inadempimento o violazione delle condizioni imposte all'acquirente, per tutto il periodo in cui perdura l'inadempimento o la violazione sono sospesi i diritti di voto, o comunque i diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, legati alle azioni o quote che rappresentano la partecipazione rilevante. Le delibere eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni o quote, nonché le delibere o gli atti adottati con violazione o inadempimento delle condizioni imposte, sono nulli.

L'acquirente che non osservi le condizioni imposte è, altresì, soggetto, salvo che il fatto costituisca reato, a una sanzione amministrativa pecuniaria pari al doppio del valore dell'operazione e comunque non inferiore all'1% del fatturato realizzato nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio.

Qualora la Presidenza del Consiglio dei Ministri eserciti il potere di opporsi all'acquisto della partecipazione, il cessionario non può esercitare i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, legati alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, e dovrà cedere le stesse azioni entro un anno. In caso di mancata ottemperanza, il tribunale, su richiesta della Presidenza del Consiglio dei Ministri, ordina la vendita delle suddette azioni secondo le procedure previste dall'articolo 2359-ter del Codice Civile. Le deliberazioni assembleari eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni sono nulle.

L'Offerta è stata notificata da Enav alla Presidenza del Consiglio dei Ministri in data 18 marzo 2016. La notifica è stata successivamente integrata in data 1 aprile 2016, con l'invio del Documento di Registrazione, come da richiesta ricevuta dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri in data 23 marzo 2016. A seguito di tale notifica, non sono pervenute, nei termini previsti dal Decreto Legge 21, comunicazioni a qualsivoglia titolo inerenti a un eventuale esercizio dei *golden powers* da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri nei confronti di Enav. In data 10 giugno 2016 con Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, la Presidenza del Consiglio ha acconsentito all'operazione di quotazione delle azioni di Enav sul Mercato Telematico Azionario. Nel medesimo Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri si prescriveva, inoltre, alla Società

**FATTORI DI RISCHIO**

di individuare, prima del completamento dell'operazione notificata, strumenti di *governance* a tutela dell'integrità delle informazioni, con l'adozione di opportune misure interne di natura organizzativa finalizzate a disciplinare l'obbligo di riservatezza per tutelare l'accesso e la confidenzialità dei dati sensibili ai fini della sicurezza dello Stato. Tali misure, ai sensi di tale Decreto della Presidenza del Consiglio, devono essere sottoposte alla preventiva approvazione da parte dell'Autorità Nazionale per la Sicurezza. Il MEF, in qualità di azionista di maggioranza, verifica il rispetto delle predette misure.

A tal riguardo, si precisa che l'Emittente ha in essere misure finalizzate a disciplinare l'obbligo di riservatezza per tutelare l'accesso e la confidenzialità dei dati sensibili ai fini della sicurezza dello Stato, le quali sono anche conformi alla disciplina che regola tale materia. In particolare, in quanto parte dell'Organizzazione Nazionale per la Sicurezza, è dotato di un'organizzazione conforme alla disciplina che regola tale materia, ivi incluse le previsioni di cui alla Legge n. 124 del 3 agosto 2007 "*Sistema di informazione per la sicurezza della Repubblica e nuova disciplina del segreto*" e agli articoli 13 e seguenti del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri n. 6 del 6 novembre 2015 "*Disposizioni per la tutela amministrativa del segreto di Stato e delle informazioni classificate e a diffusione esclusiva*". In particolare la Società è dotata di un "Regolamento Interno di Sicurezza" che disciplina il funzionamento dell'Organo Centrale di Sicurezza di Enav al fine di assicurare la tutela amministrativa del segreto di Stato e delle informazioni classificate. Tale "Regolamento Interno di Sicurezza" prevede, *inter alia*, che tutto il personale che, per l'espletamento del proprio servizio o in ragione delle relazioni intrattenute con enti istituzionali, forze armate e organismi internazionali, in virtù della propria funzione, ha la necessità di aver accesso ad informazioni classificate debba essere abilitato tramite il rilascio di un apposito nulla osta. Il suddetto "Regolamento Interno di Sicurezza" è costantemente aggiornato e sottoposto al processo di approvazione da parte della Presidenza del Consiglio, a mezzo del Dipartimento Informazioni per la Sicurezza e dell'Ufficio Centrale per la Segretezza, in linea con quanto disposto dalla normativa applicabile, e in particolare dal Decreto del Presidente Consiglio dei Ministri n. 5 del 6 novembre 2015. Il "Regolamento Interno di Sicurezza", come da ultimo integrato e modificato, è stato sottoposto all'approvazione dell'Autorità Nazionale per la Sicurezza. L'esito delle valutazioni dell'Autorità Nazionale per la Sicurezza e la data di approvazione saranno riportati nella nota informativa relativa all'Offerta, che conterrà, altresì, le informazioni circa la sussistenza o meno di condizioni e/o eventi cui l'Offerta è subordinata e derivanti dall'esercizio dei poteri speciali da parte dello Stato italiano ai sensi del Decreto Legge 21 e delle relative disposizioni attuative.

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

#### **4.1.18 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente, al limite al possesso azionario e al controllo del MEF**

Anche a seguito dell'Offerta e della quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA, la Società non sarà contendibile.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Ministero dell'Economia e delle Finanze italiano detiene il 100% del capitale sociale dell'Emittente. Nonostante ciò, si sottolinea che l'Emittente non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, secondo quanto disposto dall'articolo 19, comma 6, del Decreto Legge n. 78 del 1 luglio 2009, convertito con modificazioni dalla Legge n. 102 del 3 agosto 2009, come successivamente integrato e modificato.

## FATTORI DI RISCHIO

Il D.P.C.M. recante la “*Determinazione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell’Economia e delle Finanze nel Capitale di ENAV S.p.A.*”, approvato il 16 maggio 2014, ha disciplinato il processo di privatizzazione di Enav, disponendo la vendita a investitori privati di una quota delle azioni dell’Emittente non superiore al 49% del capitale sociale. Alla luce di ciò, il MEF resterà titolare di una partecipazione in ogni caso non inferiore al 51% del capitale sociale dell’Emittente e continuerà a esercitare il controllo di diritto sullo stesso.

Si segnala peraltro che un’ulteriore riduzione della partecipazione del MEF nel capitale sociale di Enav potrebbe realizzarsi solo a seguito dell’adozione di un nuovo Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri o comunque di appositi provvedimenti normativi.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala che ai sensi dell’articolo 3 del Decreto Legge 332, l’articolo 6 dello Statuto di Quotazione prevede che nessun soggetto (diverso dal Ministero dell’Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati) potrà detenere una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale della Società. Tale limite massimo di possesso azionario deve essere calcolato anche tenendo conto delle partecipazioni azionarie complessive facenti capo: (i) al controllante, persona fisica o giuridica, ente o società; (ii) a tutte le controllate dirette o indirette nonché alle controllate da uno stesso soggetto controllante; (iii) ai soggetti collegati, nonché (iv) alle persone fisiche o giuridiche legate da rapporti di parentela o di affinità fino al secondo grado o di coniugio, sempre che si tratti di coniuge non legalmente separato. In caso di superamento del predetto limite massimo di possesso azionario, il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato non possono essere esercitati. In caso di inosservanza, la deliberazione è impugnabile ai sensi dell’articolo 2377 del Codice Civile se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza i voti in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato. Resta fermo quanto previsto dal Decreto Legge 332, al quale si rinvia, in particolare dall’articolo 3, comma 3, il quale dispone, *inter alia*, che: (i) le clausole statutarie che introducono limiti al possesso azionario non possono essere modificate per un periodo di tre anni dall’iscrizione delle relative delibere assembleari e (ii) la clausola che prevede un limite di possesso decade comunque allorchè il limite sia superato per effetto di un’offerta pubblica di acquisto a condizione che l’offerente venga a detenere, a seguito dell’offerta, una partecipazione almeno pari al 75% del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori o dei componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza.

Resta inoltre fermo quanto previsto dal Decreto Legge 21, come convertito, che disciplina i poteri speciali dello Stato inerenti gli attivi strategici nel settore della difesa e della sicurezza nazionale e dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni (c.d. *golden powers*), in virtù del quale allo Stato è riconosciuta la facoltà, ricorrendone i presupposti, di imporre condizioni o, in casi eccezionali, di esprimere un veto in relazione ad acquisti di partecipazioni di controllo nell’Emittente da parte di soggetti esterni all’Unione europea (per maggiori informazioni si vedano il precedente Paragrafo 4.1.17 e il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Documento di Registrazione).

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 18 del Documento di Registrazione.



**FATTORI DI RISCHIO****4.1.19 Rischi connessi alla politica dei dividendi**

In data 8 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione della Società, ha approvato una politica dei dividendi nella quale si prevede che:

- (i) per l'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2016 il Consiglio di Amministrazione intende proporre la distribuzione di un dividendo pari a 95 milioni di Euro, nei limiti previsti dalla normativa vigente e salva la necessaria approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti; e
- (ii) per gli esercizi successivi, Enav prevede una politica di distribuzione dei dividendi basata su una percentuale non inferiore all'80% del flusso di cassa normalizzato, definito come l'utile netto consolidato con l'aggiunta degli ammortamenti (al lordo dei contributi in conto impianti) e al netto degli investimenti normalizzati (escludendo quindi gli investimenti finanziari) espressi al lordo dei contributi in conto impianti.

La possibilità dell'Emittente di distribuire dividendi dipende dalla sua capacità di accumulare utili e riserve distribuibili, la quale a sua volta dipende da una serie di fattori non prevedibili alla Data del Documento di Registrazione ed in parte al di fuori del controllo dell'Emittente, quali l'andamento economico futuro del Gruppo, il verificarsi di sopravvenienze negative allo stato non prevedibili e l'andamento generale dell'economia e dei settori di mercato in cui il Gruppo opera. Inoltre, ulteriori limitazioni alla distribuzione di dividendi potrebbero derivare da modifiche all'attuale normativa, ovvero dalla necessità di destinare maggiori fondi allo sviluppo strategico del Gruppo, da perseguirsi anche attraverso la politica degli investimenti. Si rammenta inoltre che la distribuzione di utili o riserve da parte dell'Emittente deve essere approvata dall'assemblea dei soci con le maggioranze di legge, che potrebbe deliberare distribuzioni in misura inferiore o superiore a quella sopra ipotizzata, fermo restando altresì il rispetto dei requisiti relativi alla riserva legale minima. Per tale motivo, non è possibile prevedere con certezza che i dividendi saranno effettivamente distribuiti, né il relativo ammontare.

La proposta di distribuzione del dividendo e, in generale, l'effettiva capacità della Società di distribuirne negli esercizi successivi resterà in ogni caso soggetta, tra l'altro, ai risultati operativi e finanziari dell'Emittente, alle condizioni dei mercati e all'esigenza di flessibilità finanziaria necessari ai fini del perseguimento dell'oggetto sociale e del rispetto delle peculiari disposizioni normative e regolamentari applicabili all'Emittente. La politica dei dividendi identificata potrebbe comportare una distribuzione annuale superiore all'utile netto distribuibile e pertanto l'eventuale utilizzo delle riserve distribuibili.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione, la riserva legale iscritta nel patrimonio netto dell'Emittente non ha raggiunto il limite minimo previsto dall'articolo 2430 del Codice Civile, pari al 20% del capitale sociale, e pertanto la Società continua ad essere tenuta ad allocare a tale riserva il 5% del risultato netto risultante dal bilancio separato. Ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto, i dividendi non riscossi dagli azionisti entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili, sono prescritti a favore della Società e direttamente appostati a una riserva disponibile del patrimonio netto.

Si segnala che i contratti di finanziamento di cui l'Emittente è parte e il Prestito Obbligazionario non prevedono restrizioni relativamente alla distribuzione dei dividendi.

## FATTORI DI RISCHIO

Nella tabella che segue, sono riportati gli importi relativi ai dividendi ordinari distribuiti nel corso degli esercizi chiusi il 31 dicembre 2014, il 31 dicembre 2015 e fino alla Data del Documento di Registrazione.

<i>Anno</i>	<i>(in migliaia di Euro)</i> <i>Importo dei dividendi ordinari distribuiti</i>
2014	31.501
2015	36.000
2016	47.327

Si segnala che nel mese di aprile 2015 l'azionista dell'Emittente ha approvato, in aggiunta al dividendo annuale ordinario, la distribuzione di un dividendo straordinario pari a Euro 180 milioni, distribuito nel mese di agosto 2015.

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.6.8 del Documento di Registrazione.

### **4.1.20 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate**

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dal principio contabile internazionale IAS 24. A giudizio dell'Emittente, le condizioni previste ed effettivamente praticate rispetto a tali rapporti sono in linea con le normali condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le medesime modalità.

**FATTORI DI RISCHIO**

Nelle tabella di seguito riportata vengono riepilogate le principali poste di conto economico e le principali consistenze di stato patrimoniale relative ad operazioni con parti correlate esterne all'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016.

(valori in milioni di Euro)

	<i>Correlate esterne</i>
<b>31 dicembre 2013</b>	
Ricavi	58,9
Costi per Servizi	1,4
Crediti commerciali	94,9
Altre passività correnti e debiti commerciali	78,8
<b>31 dicembre 2014</b>	
Ricavi	55,9
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	0,5
Costi per servizi	1,2
Crediti commerciali	54,8
Altre passività correnti e debiti commerciali	80,8
<b>31 dicembre 2015</b>	
Ricavi	52,8
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1,3
Costi per servizi	1,3
Crediti commerciali	51,9
Altre passività correnti e debiti commerciali	124,3
<b>31 marzo 2016</b>	
Ricavi	12,8
Costi per servizi	0,5
Crediti commerciali	62,6
Altre passività correnti e debiti commerciali	131,1

La natura dei principali rapporti con entità correlate esterne, è la seguente:

- rapporti di credito verso il MEF relativamente ai Voli Esenti posti a carico del MEF in forza di normative europee e italiane; e posizioni a debito per gli importi relativi alle quote di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana per gli incassi della Tariffa di Rotta che vengono poste finanziariamente in compensazione con il credito vantato nei confronti del MEF a valle dell'approvazione del bilancio;
- rapporti con il MIT relativamente al contributo in conto esercizio riconosciuto ai sensi della Legge n. 245 del 30 novembre 2005 ed i contributi "PON Reti e Mobilità"; e
- rapporti con il Gruppo Finmeccanica riguardanti principalmente attività per contratti di investimento di Enav e acquisti di parti di ricambio per sistemi operativi; e
- rapporti finanziari con il Gruppo Poste riguardanti principalmente un finanziamento a medio lungo termine con il Medio Credito Centrale.

## FATTORI DI RISCHIO

Si precisa che, salvo ove diversamente specificato nel Documento di Registrazione, i rapporti sopra descritti rimarranno in essere anche successivamente alla Data del Documento di Registrazione. Inoltre, nella seduta del 21 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione ha approvato, in via definitiva, previo parere favorevole degli amministratori indipendenti, la “Procedura in materia di operazioni con parti correlate”, in conformità con il Regolamento OPC e alla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010 (la **Procedura OPC**), che troverà applicazione a far data dall’avvio delle negoziazioni delle azioni dell’Emittente sul Mercato Telematico Azionario., in conformità con i principi stabiliti dalla Consob nel Regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il **Regolamento OPC**) e dalla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. La piena applicazione della Procedura OPC, come integrata, avrà luogo a far data dall’avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana.

Si segnala altresì che, alla Data del Documento di Registrazione, il Comitato Controllo Rischi e Parti Correlate ai sensi dell’articolo 11-*bis* dello Statuto di Quotazione svolge le funzioni di Comitato Parti Correlate. Tale comitato è composto da tre amministratori non esecutivi, dei quali solo due sono indipendenti. Pertanto l’approvazione delle operazioni di maggiore rilevanza da parte del Comitato Parti Correlate avviene ai sensi dell’articolo 8, comma 1, lettera d) del Regolamento OPC, come segue (i) previo motivato parere di uno ovvero due amministratori indipendenti e non correlati eventualmente presenti o, in loro assenza, (ii) previo motivato parere favorevole del Collegio Sindacale o di un esperto indipendente.

Da ultimo si precisa che l’Emittente non procederà a ratificare le operazioni con parti correlate compiute prima della data di entrata in vigore della Procedura OPC, fermo restando che decisioni in materia di rinnovo – ancorché tacito o automatico – dei contratti e accordi stipulati con parti correlate saranno assunte in conformità con le previsioni del Regolamento OPC e della Procedura OPC adottata dall’Emittente. Per ulteriori informazioni in merito alle operazioni con parti correlate, si veda il Capitolo 19 del Documento di Registrazione.

### 4.1.21 Rischi connessi alla copertura assicurativa

Il Gruppo potrebbe subire delle perdite qualora subisse richieste risarcitorie derivanti da azioni di responsabilità e le limitazioni contrattuali, gli obblighi di indennizzo o le coperture assicurative non contemplassero o non fossero sufficienti a coprire le passività derivanti da tali azioni, o qualora il pagamento dell’indennizzo da parte delle compagnie assicuratrici del Gruppo fosse ritardato. Tali circostanze potrebbero avere effetti negativi sui flussi di cassa e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

In particolare, non vi è garanzia che, con riferimento alle coperture assicurative in essere alla Data del Documento di Registrazione: (i) l’Emittente sia in grado di mantenere la medesima copertura assicurativa in futuro; (ii) le richieste di indennizzo non superino l’importo di copertura o siano al di fuori dell’ambito dei rischi assicurati ai sensi della relativa polizza; (iii) le compagnie assicurative siano, in qualunque momento, in grado di soddisfare i propri obblighi; o (iv) gli accantonamenti dell’Emittente per perdite non assicurate o non coperte siano sufficienti a coprire l’intero ammontare delle passività effettivamente incorse.

In particolare, il programma assicurativo del Gruppo non copre i danni conseguenti a provvedimenti delle rilevanti autorità, né copre i danni patrimoniali propri o di terzi relativi ad interruzioni di attività. Tali interruzioni di attività (o “*business interruption*”) attengono alla sospensione del servizio del Controllo del

**FATTORI DI RISCHIO**

Traffico Aereo. Queste potrebbero verificarsi in conseguenza di vari eventi, tra cui, eventi naturali (inondazioni, terremoti, ecc...), incendi o altre circostanze suscettibili di causare il blocco totale o parziale dei sistemi a supporto, attacchi *hacker* o simili (c.d. eventi cibernetici) che non permettano lo svolgimento della normale attività.

Con riferimento ai danni derivanti da atti di terrorismo, la copertura assicurativa (c.d. polizza “*all risks*”) del Gruppo comprende qualsiasi danno ai beni di proprietà delle società del Gruppo, quali i fabbricati ed i beni in essi contenuti, nell’ambito dei massimali previsti. Per quanto attiene, invece, ai danni derivanti da atti di terrorismo subiti da terzi nel contesto di attività svolte dal Gruppo Enav e che siano potenzialmente imputabili alla responsabilità civile di Enav, la copertura assicurativa prevede alcuni limiti territoriali (in particolare la copertura assicurativa è operante nel mondo intero con esclusione dei paesi nei quali il traffico aereo non è consentito a seguito di sanzioni adottate dall’O.N.U., nonché di altri paesi, tra cui i principali sono Afghanistan, Algeria, Burundi, Colombia, Congo, Costa d’Avorio, Corea del Nord, Eritrea, Etiopia, Georgia, Iran, Iraq, Liberia, Libia, Nigeria, Pakistan, Siria, Somalia, Sudan del Sud) ed è prestata secondo clausole *standard* internazionali quali, a titolo esemplificativo, quelle che prevedono la *compliance* con lo “*U.S. Terrorism Risk Insurance Act 2002*”. Sono altresì individuati dei sottolimiti nell’ambito dei massimali previsti (per l’indicazione dei massimali e dei relativi sottolimiti, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1.1 del Documento di Registrazione). Pertanto, qualora il Gruppo Enav si trovi a svolgere attività in tali territori esclusi dal programma assicurativo generale, ha la facoltà di stipulare apposite coperture assicurative ovvero di integrare le polizze esistenti a termini e condizioni strettamente funzionali allo svolgimento di tali attività. In passato Enav si è avvalsa di tale facoltà, *inter alia*, in corrispondenza dello svolgimento di attività di radiomisure effettuate in Afghanistan. Alla Data del Documento di Registrazione Enav non svolge attività in paesi non coperti dalle polizze assicurative in essere, e pertanto non è attualmente attiva alcuna polizza integrativa o aggiuntiva finalizzata alla copertura delle attività svolte in tali paesi.

Sono in ogni caso esclusi i danni, sia subiti da Enav che da terzi, derivanti da eventi dolosi in ambito cibernetico.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1.1 del Documento di Registrazione.

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo Enav non ha in corso contenziosi nei confronti delle assicurazioni relativamente ai predetti rischi.

#### **4.1.22 Rischi connessi alle controversie giudiziarie e amministrative e alla possibile inadeguatezza del fondo rischi e oneri dell’Emittente**

L’eventuale soccombenza della Società, o di altre società del Gruppo Enav, nei principali giudizi di cui queste sono parte, per importi significativamente superiori a quelli accantonati nel proprio bilancio, potrebbe determinare effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L’Emittente e le altre società del Gruppo Enav, nel corso del normale svolgimento della propria attività, sono parte in alcuni procedimenti giudiziari penali, civili e amministrativi, in cui sono attore/ricorrente ovvero convenuto.

**FATTORI DI RISCHIO**

Dai contenziosi di cui l’Emittente e le altre società del Gruppo Enav sono parte potrebbero derivare, *inter alia*, obblighi risarcitori e/o sanzionatori a carico delle stesse.

La Società ha costituito nel proprio bilancio un apposito fondo rischi e oneri destinato a coprire le passività che potrebbero derivare da alcuni dei predetti contenziosi. Nella costituzione del fondo sono stati tenuti in considerazione (i) i rischi connessi alla singola controversia; e (ii) i principi contabili di riferimento che prescrivono l’accantonamento di passività per rischi probabili e quantificabili.

Nella tabella che segue è indicato l’importo di tale fondo per il Gruppo al 31 marzo 2016.

<i>(in milioni di Euro)</i>	
<b>Descrizione</b>	<b>Saldo al 31 marzo 2016 (in migliaia di Euro)</b>
Fondo rischi per il contenzioso con il personale	4.010
Fondo rischi per altri contenziosi in essere	6.233
Altri fondi rischi	4.992
<b>Totale Fondi</b>	<b>15.235</b>

Si rappresenta che alla Data del Documento di Registrazione il *petitum* relativo a contenziosi il cui rischio di soccombenza è stimato come possibile è pari a circa 34,7 milioni di Euro, mentre il *petitum* relativo complessivo a contenziosi il cui rischio di soccombenza è stimato come probabile è pari a circa 8,5 milioni di Euro, per un totale di 43,2 milioni di Euro. A tale importo vanno aggiunto il *petitum* relativo ai contenziosi il cui rischio di soccombenza è stato valutato dalla Società come remoto, pari a circa 53,4 milioni di Euro e quello relativo a contenziosi la cui eventuale soccombenza, a giudizio dell’Emittente, non è suscettibile di determinare passività per la Società, dal momento che la lite ed i relativi costi sono assunti dalla compagnia assicuratrice per effetto delle vigenti polizze, pari a circa 41,7 milioni di Euro. Il *petitum* globale come descritto è pari a circa 138,3 milioni di Euro.

Per maggiori informazioni circa i procedimenti ritenuti maggiormente significativi alla Data del Documento di Registrazione, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del Documento di Registrazione.

***Rischi connessi a procedimenti civili, amministrativi e arbitrali***

L’Emittente e le società del Gruppo Enav sono parte in alcuni procedimenti civili e amministrativi nonché in un procedimento arbitrale e contenziosi pendenti all’estero. Tali contenziosi includono, *inter alia*, contenziosi con fornitori, con ex componenti dell’organo di direzione della Società e con società di gestione aeroportuale.

Relativamente a tali contenziosi l’Emittente ha effettuato una valutazione del rischio di soccombenza da cui è emersa la necessità di costituire, prudenzialmente, specifici fondi per quei contenziosi il cui esito negativo è stato ritenuto probabile e per il quale si è ragionevolmente potuto procedere alla sua quantificazione. Per quei giudizi il cui esito negativo è stato ritenuto soltanto possibile ovvero remoto o non quantificabile, non si è proceduto a specifici stanziamenti in accordo con le norme in materia di formazione del bilancio.

Al riguardo va considerato che il Gruppo basa le proprie stime del rischio di soccombenza potenziale su valutazioni e aspettative in ordine alla presumibile definizione del contenzioso, che rimane comunque legata

**FATTORI DI RISCHIO**

all’alea intrinseca a ciascun giudizio per cui non è possibile escludere esiti diversi, sia in senso favorevole che sfavorevole per il Gruppo, rispetto alle stime *ex ante* effettuate.

Per maggiori informazioni circa i procedimenti ritenuti maggiormente significativi alla Data del Documento di Registrazione, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.7.1 e Paragrafo 20.7.2 del Documento di Registrazione.

***Rischi connessi a controversie di lavoro***

Sebbene l’Emittente ritenga che il fondo vertenze con il personale stanziato nel bilancio dell’Emittente, che al 31 marzo 2016 ammontava complessivamente a 4,01 milioni di Euro, rifletta, in via prudenziale, anche i rischi connessi ai contratti di lavoro stipulati da Enav, ivi comprese le conseguenze dei relativi contenziosi, non è possibile escludere che tali pretese o controversie possano comportare effetti negativi sull’attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Enav è coinvolta in diverse controversie nei confronti di dipendenti con contratto di lavoro a tempo indeterminato.

In particolare, il contenzioso relativo ai contratti di lavoro a tempo indeterminato ha ad oggetto, prevalentemente, il riconoscimento di un superiore inquadramento e demansionamenti. Alla Data del Documento di Registrazione, non sono presenti contenziosi relativi a dipendenti con contratti a tempo determinato.

La complessità della materia non consente la formulazione di previsioni precise in ordine ai possibili esiti futuri delle predette controversie; ciononostante si evidenzia che le novità legislative intervenute a partire dal 2010, dapprima con la Legge n. 183 del 4 novembre 2010 (c.d. “Collegato Lavoro”) e, da ultimo, con il Decreto Legislativo 15 giugno 2015, n. 81 che prevedono l’introduzione di termini di decadenza per l’impugnativa e di precisi tetti economici per i risarcimenti in caso di soccombenza (i.e. da un minimo di 2,5 a un massimo di 12 mensilità di retribuzione) hanno significativamente modificato il contesto di riferimento, rendendo più affidabili rispetto al passato le valutazioni prudenziali della Società.

L’introduzione dell’obbligo per i ricorrenti di attivare in via preventiva l’impugnazione stragiudiziale entro termini perentori calcolati a partire dalla conclusione del contratto di lavoro, rende infatti più affidabile la stima del contenzioso potenziale mentre l’introduzione dei menzionati tetti economici per i risarcimenti rende più agevole predefinire – sulla scorta dei tassi di soccombenza rilevati – il potenziale rischio economico correlato.

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del Documento di Registrazione.

**4.1.23 Rischi connessi all’applicazione della normativa europea e italiana in materia di appalti**

Enav è tenuta ad applicare la normativa europea ed italiana in materia di appalti. La complessità delle procedure derivanti da tale normativa comporta per l’Emittente un dispendio, in termini di risorse aziendali e di tempo, maggiore rispetto ai soggetti non vincolati da tali obblighi. Ciò si potrebbe riflettere negativamente sull’efficienza e sulla rapidità con cui l’Emittente è in grado di procurarsi forniture, servizi e finanziamenti necessari all’espletamento delle proprie attività, con possibili effetti negativi sull’operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Inoltre un eventuale mutamento e/o l’evoluzione della normativa europea e italiana in materia di appalti potrebbe comportare un’estensione dell’applicazione di tale

## FATTORI DI RISCHIO

normativa a ulteriori fattispecie e potrebbe richiedere particolari oneri a carico di Enav per lo svolgimento della propria attività, con effetti negativi sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

In particolare, in quanto impresa pubblica nonché organismo di diritto pubblico ai sensi e per gli effetti dell'articolo 3 e dell'Allegato III al Codice dei Contratti Pubblici, nonché ai sensi e per gli effetti dell'articolo 3 e all'Allegato IV del Nuovo Codice dei Contratti Pubblici, la Società è tenuta ad applicare le regole relative alle procedure di evidenza pubblica per l'assegnazione di appalti (di cui al Codice dei Contratti Pubblici e al Nuovo Codice dei Contratti Pubblici)

A seguito dell'entrata in vigore del Nuovo Codice dei Contratti Pubblici per Enav potrebbe porsi la necessità di un adeguamento dell'operatività delle strutture esistenti e dei loro meccanismi operativi, con ulteriore dispendio in termini di tempo e risorse.

Si rileva inoltre che la normativa sugli appalti è fortemente influenzata, per quanto attiene all'individuazione dei diversi casi di affidamento di lavori, servizi e forniture esclusi dall'applicazione del Codice dei Contratti Pubblici e del Nuovo Codice dei Contratti Pubblici, dalle eventuali modifiche degli indirizzi della Commissione europea, dal mutamento degli orientamenti della giurisprudenza amministrativa e dagli indirizzi dell'ANAC.

Si segnala, inoltre, che Enav è soggetta al rischio di contenziosi derivanti dai provvedimenti e dalle decisioni assunti dalla stessa nell'ambito delle procedure di evidenza pubblica cui la stessa è tenuta in virtù della sua natura di impresa pubblica e di organismo di diritto pubblico ai sensi e per gli effetti dell'articolo 3 e dell'Allegato III al Decreto Legislativo n. 163 del 12 aprile 2006 (il **Codice dei Contratti Pubblici**), nonché ai sensi e per gli effetti dell'articolo 3 e dell'Allegato IV al Decreto Legislativo n. 50 del 18 aprile 2016 (il **Nuovo Codice dei Contratti Pubblici**). Il Nuovo Codice dei Contratti Pubblici ha recepito le direttive dell'Unione europea n. 23, 24 e 25 del 26 febbraio 2014 concernenti rispettivamente l'aggiudicazione dei contratti di concessione, degli appalti pubblici ordinari e degli appalti pubblici nei c.d. settori speciali, abrogando nel contempo il Codice dei Contratti Pubblici. In ogni caso, il Nuovo Codice dei Contratti Pubblici si applica solo alle procedure e ai contratti per i quali i bandi siano stati pubblicati su gazzetta ufficiale dopo il 19 aprile, mentre per le procedure non soggette a pubblicazione su gazzetta ufficiale si applica solo se gli inviti sono stati spediti dopo tale data ovvero se i bandi sono stati pubblicati sul sito istituzionale dell'amministrazione aggiudicatrice dopo tale data.

In ragione della sottoposizione alla predetta normativa, l'aggiudicazione di contratti di lavori, servizi e forniture di valore economico superiore a specifiche soglie deve necessariamente essere preceduta dall'espletamento di una gara per la scelta dal contraente. I bandi, gli esiti ed i provvedimenti connessi alle predette gare possono essere impugnati dinanzi ai Tribunali Amministrativi Regionali. In particolare, è possibile che vengano contestati per via giudiziale i provvedimenti assunti da Enav di esclusione da una gara ovvero di aggiudicazione alla stessa, a seconda dei casi, ovvero i provvedimenti che possano conseguire all'esclusione (ad esempio escussione della cauzione provvisoria e/o segnalazione all' dell'Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC) per l'assunzione dei conseguenti provvedimenti sanzionatori). In particolare, nel corso del 2015, la Società ha ricevuto la notifica di due ricorsi dinanzi all'autorità giudiziaria amministrativa, il primo relativo all'impugnazione del provvedimento di revoca della procedura di gara ed il secondo di



**FATTORI DI RISCHIO**

impugnazione dell'esclusione dalla procedura di gara. Entrambi i giudizi si sono conclusi positivamente per Enav. Il primo per mancata riassunzione del ricorrente ed il secondo per rinuncia al giudizio.

#### **4.1.24 Rischi connessi alla responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato e in materia di corruzione**

In caso di commissione di un reato rilevante ai sensi del Decreto Legislativo 231, ove dall'esame da parte del giudice competente i controlli effettuati dalla società di riferimento risultassero inadeguati, effettuati in modo inefficace o non monitorati in modo adeguato, la Società potrà essere soggetta a eventuali sanzioni. Un eventuale procedimento nei confronti di Enav relativo ai reati soggetti al Decreto Legislativo 231, anche ove Enav venisse assolta, avrebbe comunque come conseguenza il rischio per l'Emittente di incorrere nei costi necessari a sostenere il procedimento. Inoltre potrebbe comportare un impiego di tempi e risorse dell'Emittente e del *management*. Tali circostanze potrebbero avere effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulla reputazione dell'Emittente.

In particolare, ai sensi della disciplina della "*responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato*", di cui al Decreto Legislativo 231, le società di capitali possono essere ritenute responsabili, e di conseguenza sanzionate in via pecuniaria e/o interdittiva, in relazione a taluni reati commessi o tentati – in Italia o all'estero – nell'interesse o a vantaggio delle società da propri rappresentanti, dirigenti e dipendenti.

I reati che potrebbero comportare la responsabilità amministrativa "da reato" di un ente ai sensi del Decreto Legislativo 231 includono quelli commessi nei rapporti con la pubblica amministrazione (inclusa corruzione, appropriazione indebita di contributi pubblici e frode ai danni dello stato), reati societari, reati ambientali e reati di omicidio colposo o danno grave in violazione delle disposizioni sulla salute e la sicurezza sul posto di lavoro, inclusa l'inosservanza di protezione del personale per rischi da eventi criminosi, sul territorio nazionale e all'estero. L'adozione di un modello di organizzazione e gestione (il **Modello 231**) fornisce una difesa nei confronti della responsabilità "da reato" agli enti societari che abbiano implementato un Modello 231 in conformità col Decreto Legislativo 231 e abbiano designato un funzionario indipendente o un organismo, come l'Organismo di Vigilanza, per supervisionare il Modello 231.

In applicazione di tale normativa, l'Emittente ha adottato sin dalla data del 27 maggio 2004 il Modello 231, provvedendo successivamente al suo costante aggiornamento, da ultimo nel corso della riunione consiliare del 29 marzo 2016. In data 29 maggio il Consiglio di Amministrazione ha inoltre nominato l'Organismo di Vigilanza attualmente composto da tre membri designati per un periodo di tre anni dal 2016 fino all'approvazione del bilancio 2018, due dei quali, incluso il presidente, sono soggetti esterni alla Società.

In data 15 novembre 2013, il Modello 231 è stato integrato con un piano di prevenzione della corruzione (il **Piano di Prevenzione della Corruzione**), in conformità alle disposizioni della Legge n. 190 del 6 novembre 2012. In data 26 gennaio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo Piano di Prevenzione della Corruzione che, estrapolato dal Modello 231, costituisce, ad oggi, un documento autonomo.

Tuttavia, l'adozione di un Modello 231 da parte di una società non preclude di per sé l'applicazione di sanzioni ai sensi del Decreto Legislativo 231, e il mancato aggiornamento del Modello 231 adottato potrebbe aumentare il rischio di un'eventuale attribuzione di responsabilità "da reato" ai sensi del Decreto Legislativo 231.

## FATTORI DI RISCHIO

Si segnala che in data 28 aprile 2016, la Procura della Repubblica di Sassari ha avviato le indagini, notificato avviso nei confronti, tra gli altri, dell'Amministratore Delegato, Dottoressa Roberta Neri, e del Direttore Generale, per ipotizzati reati di cui agli artt. 589 c.p., 26 co. 1 e 2 D. Lgs. 81/08, 25 *septies* D. Lgs. 231/01, in relazione a un incidente verificatosi nel corso di un intervento di manutenzione straordinaria che cagionava la morte dell'amministratrice della società appaltatrice delle opere.

Fatta eccezione per quanto sopra rappresentato, alla Data del Documento di Registrazione, a quanto noto, non vi sono controversie relative alla responsabilità della Società ai sensi del Decreto Legislativo 231. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 16, Paragrafo 16.5 del Documento di Registrazione.

### 4.1.25 Rischi connessi al patrimonio immobiliare

L'Emittente, per svolgere la propria attività, si avvale di beni in proprietà, quali, a titolo esemplificativo, Torri di Controllo e Centri di Controllo di Area, di beni in concessione attribuiti a titolo oneroso o gratuito sulla base di convenzioni e di beni in locazione.

Tenuto conto della rilevanza strategica del patrimonio immobiliare del Gruppo, sussiste il rischio che i contratti per l'utilizzo dei beni immobili che non sono di piena proprietà dell'Emittente non vengano rinnovati ovvero che gli eventuali rinnovi non siano ottenuti a condizioni almeno analoghe a quelle in essere alla Data del Documento di Registrazione, con effetti negativi sulla redditività della gestione del patrimonio immobiliare e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo (per maggiori informazioni relativamente alla scadenza dei contratti di locazione in essere, si veda il Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2 del Documento di Registrazione). Inoltre, eventuali aumenti dei costi di gestione, l'eventuale modifica della normativa o della regolamentazione fiscale di riferimento, nonché dell'interpretazione delle stesse, l'eventuale revisione o modifica del classamento catastale degli immobili o l'introduzione di nuove tasse o imposte, o eventuali ulteriori eventi avversi che colpissero la rete fisica del Gruppo Enav potrebbero comportare maggiori oneri per il Gruppo con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Alla Data del Documento di Registrazione non è possibile definire la percentuale di tali contratti o convenzioni per cui si procederà al rinnovo in quanto sono ancora in corso le valutazioni da parte delle competenti funzioni.

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 8 del Documento di Registrazione.

### 4.1.26 Rischi operativi e reputazionali

L'attività di Controllo del Traffico Aereo è soggetta a rischi operativi connessi alla circostanza che, al ricorrere di alcuni eventi, in capo ad Enav possa essere attribuita una responsabilità civile, penale o amministrativa, anche in relazione al regime di responsabilità della persona giuridica, previsto dal Decreto Legislativo 231. Pertanto il verificarsi di tali eventi potrebbe avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulla reputazione del Gruppo.

**FATTORI DI RISCHIO**

In particolare, tra i principali eventi che possono determinare rischi operativi e reputazionali per l'Emittente vi sono:

- la riduzione della capacità operativa offerta dal sistema ATM per cause tecniche riconducibili alla Società, con conseguente impatto sulla puntualità del traffico aereo assistito (quali, a titolo esemplificativo ritardi al decollo e all'atterraggio degli aeromobili per cause attribuibili ad Enav);
- l'inefficiente o l'inadeguata erogazione dei servizi forniti da soggetti terzi le cui attività sono connesse o influenzano la fornitura dei Servizi da parte di Enav (quali, a titolo esemplificativo, ritardi o inefficienze da parte delle società di gestione dei servizi aeroportuali e di assistenza a terra o dei servizi pubblici di emergenza);
- la conflittualità di natura sindacale con azioni di astensione dal lavoro;
- eventuali incidenti aerei e altri disastri ove fossero, interamente o parzialmente, connessi ad azioni od omissioni da parte di Enav;
- eventuali contenziosi legati a violazioni delle norme di tutela ambientale (quali a titolo esemplificativo procedure anti rumore);
- le eventuali azioni poste in essere da dipendenti o da appaltatori, subappaltatori o consulenti che potrebbero incidere sulla capacità operativa della Società, che potrebbe essere chiamata a rispondere di omessa vigilanza e inosservanza delle regole di diligenza, prudenza e perizia nella scelta dei contraenti e nelle misure di limitazione e mitigazione dei rischi; e
- la potenziale fuga di notizie, sia essa di natura dolosa, colposa o involontaria, rispetto a informazioni idonee ad arrecare danno reputazionale anche per effetto dell'amplificazione che ne possano dare gli organi di informazione.

A tali eventi se ne aggiungono altri che, più in generale possono avere un impatto sull'operatività e sulla reputazione dell'Emittente, quali, a titolo esemplificativo, quelli derivanti dall'eventuale contenzioso penale, civile o amministrativo che vedesse coinvolti gli amministratori, i sindaci o i soggetti che rivestono una posizione apicale in Enav anche per fattispecie non afferenti il ruolo ricoperto nella Società o nel Gruppo. Qualora si verificassero, tali eventi potrebbero avere effetti negativi sull'operatività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulla reputazione dell'Emittente e del Gruppo (per maggiori informazioni si veda il fattore di rischio "Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori" nel presente Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3).

#### **4.1.27 Rischio connesso al rapporto tra attività immateriali e il totale dell'attivo patrimoniale/patrimonio netto**

Qualora il Gruppo evidenziasse in futuro un peggioramento della capacità di generare flussi finanziari e dei risultati economici sensibilmente diversi e peggiorativi rispetto alle previsioni ed alle stime su cui si basa l'*impairment test*, lo stesso potrebbe richiedere rettifiche al valore contabile dell'avviamento iscritto nel

**FATTORI DI RISCHIO**

Bilancio Consolidato dell’Emittente, con conseguente necessità di contabilizzare a conto economico delle possibili svalutazioni con effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

Il Gruppo Enav ha esposto nel Bilancio Consolidato riferibile all’esercizio chiuso il 31 dicembre 2015 un avviamento riferito al maggior costo sostenuto in sede di acquisizione della società controllata Techno Sky rispetto alle attività nette espresse a valore correnti. Il valore residuo di tale avviamento, rappresentativo dei benefici economici attesi, è pari a 66.486 migliaia di Euro e, ai sensi di quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 36, è allocato interamente alla CGU *Cash Generating Unit* (CGU) “Servizi di Manutenzione”, coincidente con l’entità legale Techno Sky.

La tabella di seguito riportata illustra la percentuale delle attività immateriali e dell’avviamento sul totale attivo e sul totale patrimonio netto del Gruppo al 31 dicembre 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<i>Attività immateriali</i>	<i>Avviamento</i>
<b>Importo</b>	122.092	66.486
<b>Totale attivo</b>	2.009.191	2.009.191
<b>Totale patrimonio netto</b>	1.090.550	1.090.550
<b>Percentuale sull’attivo totale</b>	6,1%	3,3%
<b>Percentuale sul patrimonio netto</b>	11,2%	6,1%

La voce avviamento si riferisce al maggior valore di acquisizione della controllata Techno Sky rispetto alle attività nette espresse a valori correnti, ed è rappresentativo dei benefici economici futuri. Tale valore, complessivamente pari a 66.486 migliaia di Euro, è allocato alla CGU servizi di manutenzione, coincidente con l’entità legale Techno Sky. L’acquisizione della società Techno Sky, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Enav, è stata perfezionata in data 31 dicembre 2006 ad esito di un processo di *due diligence*, nell’ambito del quale l’Emittente si è avvalso del supporto di una primaria società di consulenza ai fini della valutazione dell’azienda, acquisendo inoltre una *fairness opinion* da parte di una banca d’affari di primario standing.

Al 31 dicembre 2015, analogamente a quanto effettuato anche negli esercizi 2014 e 2013, in applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36 Impairment of assets, tale avviamento è stato assoggettato al test di *impairment*, effettuato confrontando il valore recuperabile della CGU con il valore di carico delle attività nette relative a detta unità. Nel determinare il valore recuperabile, si è fatto riferimento al valore d’uso, determinato attualizzando i flussi operativi (“*unlevered*” o “*asset side*”<sup>2</sup>) illustrati nell’ultimo piano economico-finanziario per il periodo 2016-2019 della controllata Techno Sky con il metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF). Nella prospettiva “*asset-side*” il metodo DCF determina il valore del capitale investito di un’azienda (**EV** o **Enterprise Value**) pari al valore attuale dei flussi di cassa operativi che essa sarà in grado di generare in futuro, considerati al netto delle imposte e scontati ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale (WACC).

<sup>2</sup> I flussi operativi “*unlevered*” o “*asset side*” indicano i flussi di cassa generati dalla Società dopo le imposte e gli investimenti disponibili per gli investitori sia in capitale di debito (banche ed altri finanziatori) sia in capitale di rischio (azionisti). Tali flussi di cassa non sono pertanto influenzati dalle decisioni di finanziamento.

**FATTORI DI RISCHIO**

Al riguardo si rappresenta che, stante le caratteristiche di Techno Sky che opera nel gruppo in ottica sostanzialmente *captive*<sup>3</sup> con l'obiettivo di minimizzare i costi dei servizi erogati alla controllante, il Piano Industriale sulla base del quale è stato effettuato l'*impairment test* presenta caratteristiche di sostanziale costanza ed inerzialità in cui l'attività svolta dalla controllata è, in misura pressoché totale, posta a servizio di Enav con un fatturato quasi integralmente di natura *intercompany*. Ad esito di una analisi di confronto condotta dal *management* sui livelli di marginalità identificati su un panel di società quotate e non quotate comparabili a Techno Sky, è emerso che l'EBITDA Margin ipotizzato nel piano di Techno Sky è sostanzialmente simile alla media di settore. Sulla base di tali premesse, il *management* ha ritenuto che per la stima del valore recuperabile si facesse riferimento al valore d'uso stimato sulla base dei flussi di cassa come desumibili dal nuovo piano economico-finanziario 2016-2019 predisposto dalla controllata, senza porre in essere, a differenza di quanto effettuato negli esercizi precedenti, rettifiche all'EBITDA Margin per renderlo sostanzialmente equivalente alla media di settore.

Il tasso di attualizzazione utilizzato è il WACC pari al 7,2%, costruito con una metodologia c.d. "*unconditional adjusted*" che prevede l'utilizzo di un tasso *risk free* che incorpori il "rischio Paese" normalizzato dalle politiche monetarie poste in atto dalle Banche Centrali. In tale senso, al fine di determinare il tasso *free risk* per il Paese Italia, si è proceduto calcolando il tasso di rendimento dei titoli di Stato di un Paese *benchmark* AAA (i.e. Stati Uniti d'America) al quale è stato sommato un premio per il rischio Paese (c.d. "*Country Risk Premium*") determinato sulla base del differenziale tra il CDS del Paese Italia ed il CDS del Paese *benchmark* (Stati Uniti d'America). Il *Market Risk Premium* è stato rilevato dal report "*Market Risk Premium used for 41 countries in 2015*". Il coefficiente di rischio beta è stato stimato prendendo a riferimento un campione di società ritenute comparabili ed assumendo una struttura finanziaria senza incidenza di debito. Ai fini della stima del *terminal value* (TV) si è fatto riferimento ad un livello atteso a "regime" dei flussi cassa successi ai periodi espliciti di piano, assumendo a riferimento il NOPAT (i.e. risultato operativo al netto delle imposte) dell'ultimo anno di Piano Industriale. Il tasso di crescita dei flussi di cassa operativi in termini nominali ("g") è pari al 1,5%, coerente con le prospettive macroeconomiche di riferimento in termini di inflazione. L'incidenza del TV sul valore recuperabile della CGU è pari a circa il 94%.

Ad esito del test risulta un valore recuperabile superiore al valore contabile della CGU e, conseguentemente, non sono state contabilizzate perdite di valore. Il test di *impairment* è stato effettuato anche negli esercizi 2014 e 2013 ad esito dei quali non sono emerse rettifiche di valore né sono state effettuate svalutazioni dell'avviamento. Nella tabella seguente sono riepilogati gli esiti dei test di *impairment* relativi al triennio di riferimento.

<i>milioni di Euro</i>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Valore recuperabile della CGU</b>	169,7	172,7	102,4
<b>Valore contabile</b>	73,6	76,1	79,8
<b>Headroom</b>	96,1	96,6	22,6

Il valore recuperabile ai fini dell'*impairment test* esprime un plusvalore (*headroom*) rispetto ai corrispondenti valori di libro di ammontare pari a circa 96 milioni di Euro nel 2013, circa 96 milioni di Euro nel 2014 e circa

<sup>3</sup> Per *captive* si intende una società che produce o eroga servizi in via prevalente per un cliente (i.e. Enav S.p.A.) ed in quanto tale si può considerare dipendente dalle decisioni di tale cliente.

**FATTORI DI RISCHIO**

23 milioni di Euro nel 2015. La riduzione del *headroom* nel 2015 risente di un ridotto livello di marginalità connesso al nuovo Piano Industriale che, come già rappresentato, è coerente con il livello medio di EBITDA Margin di settore di riferimento.

Di seguito si rappresentano i risultati dell'analisi di sensitività al 31 dicembre 2015 sulla variazione del *headroom* al variare del WACC e del tasso di crescita di lungo termine ("g").

		<i>WACC</i>				
		6,2%	6,7%	<b>7,2%</b>	7,7%	8,2%
<b>"g"-rate</b>	0,5%	25.047	15.506	7.407	448	(5.591)
	1,0%	35.095	23.835	14.410	6.410	(464)
	<b>1,5%</b>	47.281	33.766	<b>22.643</b>	<b>13.332</b>	5.428
	2,0%	62.369	45.810	32.458	21.469	12.271
	2,5%	81.534	60.721	44.362	31.171	20.315

Assumendo un tasso di sconto pari al 7,7% (+0,5%) ed un tasso di crescita pari a 0,5%, a parità di tutti gli altri parametri, il valore recuperabile della CGU è sostanzialmente equivalente al suo valore contabile.

Di seguito si rappresentano i risultati dell'analisi di sensitività al 31 dicembre 2015 sulla variazione del valore recuperabile al variare del WACC ed ipotizzando una possibile variazione percentuale dell'EBITDA rispetto a quanto previsto nel piano industriale. Da tale analisi emerge che, anche nell'ipotesi di una contrazione media annua del 10% del valore dell'EBITDA rispetto a quanto previsto nel Piano Industriale, a parità di tasso di sconto, il valore recuperabile è maggiore rispetto al valore contabile.

		<i>Variazione % EBITDA</i>				
		-10,0%	-5,0%	<b>0,0%</b>	2,5%	5,0%
<b>WACC</b>	6,2%	111.378	119.210	127.043	130.959	134.875
	6,7%	99.365	106.446	113.527	117.068	120.608
	<b>7,2%</b>	89.481	95.942	<b>102.404</b>	105.635	108.865
	7,7%	81.210	87.152	93.093	96.064	99.035
	8,2%	74.190	79.690	85.190	87.940	90.689

Non si ravvisano altre plausibili variazioni dei parametri chiave dell'impairment tali da poter azzerare la differenza positiva fra valore d'uso e valore contabile delle attività della CGU. In relazione al test di *impairment* non sono state rilasciate *fairness opinion*; il test di *impairment* è stato approvato dal Consiglio di amministrazione in sede di approvazione del bilancio d'esercizio.

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 20 del Documento di Registrazione.

**FATTORI DI RISCHIO****4.1.28 Rischi connessi all'indebitamento finanziario netto del Gruppo Enav**

Nella tabella che segue è riportata la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81, raccordata con l'indebitamento finanziario netto esposto secondo le modalità di presentazione adottate dal Gruppo.

	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
(A) Cassa	205.956	174.141	118.253	94.301
(B) Altre disponibilità liquide		0	0	0
(C) Titoli detenuti per la negoziazione		0	0	0
<b>(D) Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>205.956</b>	<b>174.141</b>	<b>118.253</b>	<b>94.301</b>
(E) Crediti finanziari correnti		0	0	0
(F) Debiti finanziari correnti	(1.277)	(220)	(1.366)	(9.163)
(G) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(34.229)	(32.568)	(44.743)	(43.055)
(H) Altri debiti finanziari correnti		0	(27)	(1.585)
<b>(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(35.506)</b>	<b>(32.788)</b>	<b>(46.136)</b>	<b>(53.803)</b>
<b>(J) Indebitamento finanziario corrente netto / (Liquidità) (D)+(E)+(I)</b>	<b>170.450</b>	<b>141.353</b>	<b>72.117</b>	<b>40.498</b>
(K) Debiti bancari non correnti	(150.565)	(150.823)	(181.766)	(126.095)
(L) Obbligazioni emesse	(180.000)	(180.000)	0	0
(M) Altri debiti non correnti		0	0	0
<b>(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(330.565)</b>	<b>(330.823)</b>	<b>(181.766)</b>	<b>(126.095)</b>
<b>(O) Indebitamento Finanziario Netto ESMA (J)+(N)</b>	<b>(160.115)</b>	<b>(189.470)</b>	<b>(109.649)</b>	<b>(85.597)</b>
(P) Strumenti Derivati Correnti e Non Correnti	768	968	1.863	(671)
<b>(Q) Posizione Finanziaria Netta Gruppo Enav (O)+(P)</b>	<b>(159.347)</b>	<b>(188.502)</b>	<b>(107.786)</b>	<b>(86.268)</b>

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo Enav presenta un indebitamento finanziario netto consolidato pari a 188,5 milioni di Euro (107,8 milioni di Euro ed 86,3 milioni di Euro rispettivamente al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013). Il peggioramento della posizione finanziaria netta rispetto all'esercizio 2013 risente principalmente delle *M&A Capex*<sup>4</sup> sostenute a decorrere dall'esercizio 2014 connesse all'acquisizione della partecipazione in Aireon nonché, in misura prevalente, all'emissione in data 4 agosto 2015 del Prestito Obbligazionario di 180 milioni di Euro per acquisire la provvista necessaria al pagamento al MEF di un dividendo straordinario di analogo importo in relazione alla deliberata riduzione volontaria del capitale sociale (per ulteriori informazioni sull'analisi dell'indebitamento finanziario netto si veda il Capitolo 10.4).

Ancorché l'indebitamento finanziario del Gruppo sia caratterizzato principalmente da debiti a tasso fisso, il Gruppo è esposto alle fluttuazioni del tasso di interesse soprattutto per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento indicizzato al tasso variabile. Il tasso di interesse cui il Gruppo è esposto è l'Euribor. Per gestire il rischio tasso di interesse, il Gruppo non fa ricorso a strumenti finanziari derivati ma pone in essere una sistematica attività di negoziazione con gli istituti di credito e una diversificazione delle

<sup>4</sup> Vale a dire gli investimenti finalizzati ad operazioni di fusione e acquisizione.

**FATTORI DI RISCHIO**

passività finanziarie per tipologia contrattuale, *maturity* e condizioni tasso (variabile/fisso) (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 20.6.6).

Tuttavia, in caso di aumento dei tassi di interesse, gli oneri a carico del Gruppo potrebbero incrementarsi con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

**4.1.29 Rischio relativo alla stagionalità dei ricavi**

L'andamento del traffico aereo è, per sua natura, strettamente influenzato da fenomeni di stagionalità. Come per ogni attività legata al turismo, anche il traffico di passeggeri registra degli scostamenti nelle stagioni dell'anno in cui normalmente si concentrano i viaggi di passeggeri italiani e stranieri.

In particolar modo, il primo trimestre di ogni esercizio risente infatti della stagionalità dei flussi di traffico che trovano in questo periodo dell'anno i mesi con i livelli di attività più bassa.

Pertanto, i dati economici e finanziari relativi a periodi infrannuali potrebbero non essere rappresentativi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua.

Si riporta di seguito una tabella che illustra un confronto tra le principali voci del primo trimestre 2016 comparato con il primo trimestre 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
Ricavi	179.730	170.855
Costi	-149.358	-147.515
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	-37.136	-35.681
<b>Risultato operativo</b>	<b>-6.764</b>	<b>-12.341</b>
Proventi ed oneri finanziari	-1.862	2.863
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-8.626</b>	<b>-9.478</b>
Imposte	-187	-1.393
<b>Risultato netto d'esercizio</b>	<b>-8.813</b>	<b>-10.871</b>

Il tipo di *business* nel quale la Società opera risente di andamenti dei ricavi non uniformi lungo l'intero esercizio. Infatti l'andamento del traffico aereo è per sua natura influenzato da elementi di stagionalità in quanto lo stesso risente di un incremento dei volumi nelle stagioni in cui si concentrano i viaggi di passeggeri italiani e stranieri. In particolare il primo trimestre risente della stagionalità dei flussi di traffico che in questo periodo dell'anno registrano i volumi più bassi.



**FATTORI DI RISCHIO**

La tabella di seguito riportata illustra la ripartizione dei ricavi del Gruppo nei quattro trimestri dell'esercizio 2015 e l'incidenza sul fatturato totale.

<b>Anno 2015</b>	<b>1° trim</b>	<b>2° trim</b>	<b>3° trim</b>	<b>4° trim</b>	<b>Totale 2015</b>
Ricavi di rotta	106.409	153.683	181.784	124.197	566.073
Ricavi di terminale	36.647	47.297	54.492	41.552	179.988
Esenzioni di rotta e di terminale	3.201	3.858	3.629	3.718	14.406
<b>Totale</b>	<b>146.257</b>	<b>204.838</b>	<b>239.905</b>	<b>169.467</b>	<b>760.467</b>
<b>% ricavi del trimestre sui ricavi totali</b>	<b>19%</b>	<b>27%</b>	<b>32%</b>	<b>22%</b>	<b>100%</b>

Come da tabella sopra riportata, il *trend* dei ricavi del primo trimestre si attesta al 19% dei ricavi totali rilevati per l'intero anno, tale percentuale aumenta nel secondo e terzo trimestre essendo questi i periodi maggiormente interessati dal flusso di traffico aereo per poi diminuire nel quarto trimestre. Tale andamento del traffico genera effetti principalmente sui flussi di cassa del secondo trimestre ossia nel momento in cui avvengono gli incassi del fatturato del primo trimestre e in coincidenza con la scadenza delle fatture.

La tabella di cui sopra espone solo i risultati del 2015. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 9 del Documento di Registrazione.

**4.1.30 Rischi connessi alla variabilità del fatturato**

Il fatturato del Gruppo può variare da periodo a periodo per effetto di eventi esogeni o endogeni, inclusi eventi straordinari o imprevedibili, con conseguenti variazioni, potenzialmente significative, dei risultati del Gruppo.

La tabella di seguito riportata illustra il fatturato dell'Emittente, suddiviso per ricavi di rotta, ricavi di terminale, e i ricavi relativi ai Voli Esenti nonché la relativa variazione espressa in termini percentuali.

	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>			<b>Variazione del periodo</b>			
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2015 vs 2014</b>	<b>%</b>	<b>2014 vs 2013</b>	<b>%</b>
Ricavi di rotta	566.073	589.395	567.638	(23.322)	-4,0%	21.757	3,8%
Ricavi di terminale	179.988	171.722	169.312	8.266	4,8%	2.410	1,4%
Esenzioni di rotta e di terminale	14.406	14.236	14.165	170	1,2%	71	0,5%
<b>Totale ricavi da core business</b>	<b>760.467</b>	<b>775.353</b>	<b>751.115</b>	<b>(14.886)</b>		<b>24.238</b>	

A titolo meramente esemplificativo, analizzando il fatturato degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2015, si registra per il 2013 una ripresa del traffico di rotta alquanto contenuta che si attesta a -0,3% rispetto al 2012 e un andamento negativo del traffico di terminale del -3,7% in quanto tale componente di ricavo risente delle difficoltà registrate nel 2013 dal principale vettore nazionale. Nel 2014 si assiste ad un aumento della domanda e quindi di una ripresa del traffico aereo che si è riflessa in un incremento dei ricavi di rotta per il 3,8% e a un incremento dei ricavi di terminale dell'1,4%, variazione più contenuta a seguito del minor traffico registrato sulla componente nazionale. Nel 2015 si assiste ad un decremento del fatturato di rotta del 4% principalmente per la chiusura dello spazio aereo libico che ha condizionato le scelte operative delle compagnie aeree che sviluppano traffico sulla direttrice Europa-Africa le quali hanno optato per l'attraversamento di rotte esterne allo spazio aereo nazionale. I ricavi di terminale

## FATTORI DI RISCHIO

registrano invece un incremento del 4,8% principalmente per il passaggio ad Enav nella gestione degli aeroporti militari aperti al traffico civile di Roma Ciampino e Verona avvenuto a giugno del 2014 che nell'esercizio 2015 comportano la rilevazione di ricavi per l'intero anno, oltre al passaggio degli aeroporti di Treviso, nel mese di giugno 2015, e Brindisi nel mese di dicembre 2015 non presenti nell'esercizio precedente.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 e il Capitolo 9.

### **4.1.31 Rischio relativo alla mancata sottoposizione a revisione contabile del trimestre chiuso al 31 marzo 2015**

Nel presente Documento di Registrazione sono contenuti dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo relativi ai tre mesi al 31 marzo 2015 e al 31 marzo 2016.

Al riguardo, si segnala che il bilancio consolidato intermedio per il periodo chiuso al 31 marzo 2016 è stato oggetto di revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato in data 18 dicembre 2015 un bilancio consolidato intermedio relativo ai tre mesi chiusi al 31 marzo 2015. I dati al 31 marzo 2015 relativi al conto economico e al rendiconto finanziario riferiti al periodo di tre mesi, esposti a fini comparativi nel bilancio consolidato intermedio per il periodo chiuso al 31 marzo 2016 e riportati nel presente Documento di Registrazione, sono conformi ai principi contabili adottati al 31 marzo 2016. Si evidenzia tuttavia che i dati comparativi al 31 marzo 2015, per la loro natura meramente comparativa, non sono stati sottoposti a giudizio di conformità da parte della Società di Revisione e non sono stati oggetto di revisione neanche limitata.

Per un'analisi dettagliata del bilancio consolidato intermedio per il periodo chiuso al 31 marzo 2016 si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

### **4.1.32 Rischio di cambio**

Future variazioni significative dei tassi di cambio nei confronti dell'Euro potrebbero avere effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enav.

Atteso che alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo Enav opera principalmente sul mercato italiano, l'esposizione al rischio di cambio deriva essenzialmente dai flussi di cassa relativi ad investimenti in divisa estera, principalmente il dollaro statunitense, in relazione all'acquisto della quota di partecipazione pari al 12,5% nel capitale sociale della società di diritto statunitense Aireon (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.3 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione). Si segnala che attualmente l'Emittente detiene una partecipazione pari al 5,41% del capitale di Aireon, destinata come detto ad aumentare fino al 12,5% entro il 2017. Alla data del 31 dicembre 2015 il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura dal rischio di cambio esclusivamente per l'acquisto della quota di partecipazione in Aireon per un ammontare complessivo di 61,2 milioni di dollari statunitensi. In particolare, la Società ha stipulato un apposito contratto (c.d. *forward flexiterme*) per l'acquisto a termine della valuta statunitense per ciascuna delle *tranche* di pagamento contrattualmente pattuite per l'acquisizione della suddetta partecipazione. Tale contratto è stato sottoscritto dalla Società con BNL-BNP Paribas e prevede che l'acquisto della valuta alle condizioni concordate possa essere effettuato nell'arco di periodi predeterminati relativi a ciascuna scadenza di pagamento. I tassi di cambio *forward* contrattualizzati (EUR/USD) sono rispettivamente pari a 1,3630 (per

**FATTORI DI RISCHIO**

la prima *tranche*), 1,3610 (per la seconda *tranche*), 1,3580 (per la terza *tranche*) e 1,3630 (per la quarta *tranche*). Al 31 marzo 2016 il *fair value* relativo del contratto *forward* è pari a circa positivi 768 migliaia di Euro (968 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) ed è stato stimato dal Gruppo sulla base di algoritmi di valutazione standard e su quotazioni/contribuzioni di mercato fornite da un primario *info-provider* pubblico. Si segnala che i contratti di tipo “*forward*” sono contratti scambiati sui mercati non regolamentati (c.d. *over the counter* o OTC) e pertanto non sono in genere standardizzati e presentano il rischio che una delle due controparti non onori gli impegni contrattuali.

In misura minore, il Gruppo Enav è esposto al rischio di cambio connesso a contratti sottoscritti per l'erogazione di Attività Non Regolamentate denominate in valuta estera (principalmente in Ringitt Malesi e in Dirham degli Emirati Arabi Uniti) (per maggiori informazioni sulle Attività Non Regolamentate, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.2 del Documento di Registrazione).

Si segnala, inoltre, che il rischio derivante dalla maturazione del reddito di esercizio in una valuta diversa dall'Euro, oppure dalla conversione delle attività e passività di società controllate dall'Emittente che redigono il bilancio con moneta funzionale diversa dall'Euro, non è di norma oggetto di copertura.

**4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO ENAV OPERANO****4.2.1 Rischi connessi ad un eventuale aumento della concorrenza nel settore del controllo del Traffico Aereo**

Un aumento della concorrenza, dovuto a diversi fattori, nel settore in cui opera il Gruppo Enav, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Sebbene, con riguardo alle Attività Regolamentate, Enav operi su designazione dello Stato italiano e la vigente normativa non individui altri operatori nei Servizi della Navigazione Aerea civile, vi sono diversi fattori che possono incidere sulla competitività della Società rispetto agli altri Fornitori di Servizi operanti sugli spazi aerei limitrofi a quello nazionale e pertanto orientare la scelta della rotta da parte degli Utenti (per maggiori informazioni circa la competitività dell'Emittente, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione). In particolare:

- (i) Fattori endogeni. Si tratta di eventi che possono influenzare la scelta della rotta da parte degli Utenti in particolare per gli Utenti che effettuano sorvoli (ossia voli che attraversano lo spazio aereo nazionale senza decollare o atterrare da aeroporti situati all'interno del territorio nazionale), ovvero voli internazionali (ossia voli che decollano o atterrano su un aeroporto nazionale provenienti o diretti verso un aeroporto estero), i quali orientano la scelta della rotta non solo sulla base della traiettoria di volo orizzontale ottimale per raggiungere la destinazione, ma anche sulla base di altri elementi (per maggiori informazioni circa i sorvoli, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1 del Documento di Registrazione).

## FATTORI DI RISCHIO

In particolare, tra gli elementi maggiormente determinanti nella scelta della rotta nei sorvoli da parte degli Utenti si menzionano:

- la c.d. capacità dello spazio aereo sorvolato; essa viene misurata in termini di numero di voli che possono interessare uno specifico spazio aereo in un dato periodo temporale, nel rispetto delle condizioni di sicurezza prescritte. In tal senso una maggiore capacità dello spazio aereo implica una maggiore capacità di concentrazione di aeromobili da parte degli Utenti in uno spazio aereo come conseguenza di un più alto tasso di puntualità dei voli (per maggiori informazioni circa la KPA “Capacità dello spazio aereo” si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione);
- la sicurezza, ossia l’insieme di tutte le attività di studio, analisi e ricerca, operate con la finalità di prevenire eventi e incidenti e mitigare i rischi connessi all’attività aeronautica (per maggiori informazioni circa la KPA “Sicurezza” si veda il fattore di rischio “Rischio connesso al mancato rispetto degli obblighi e degli obiettivi regolatori” nel presente Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3 e il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione);
- il costo della Tariffa, ovvero l’ammontare che l’Utente paga per i Servizi della Navigazione Aerea erogati dal Fornitore di Servizi (per maggiori informazioni circa il meccanismo di tariffazione e la KPA “Efficienza dei Costi”, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 e il Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione)

(ii) Fattori esogeni. Si tratta di fattori al di fuori dal controllo della Società quali, a titolo esemplificativo:

- le *performance* di altri Fornitori di Servizi;
- l’interdizione parziale o totale dell’utilizzo dello spazio aereo a causa di calamità naturali (ad esempio la contaminazione dello spazio aereo da ceneri vulcaniche come avvenuto a seguito dell’eruzione di un vulcano islandese nel 2010);
- l’interdizione parziale o totale di spazi aerei da parte delle competenti autorità per motivi di ordine pubblico e sicurezza a causa di tensioni geopolitiche, quali guerre, rivolte, atti di terrorismo o tensioni geopolitiche (a titolo esemplificativo e non esaustivo le rivolte in Africa settentrionale a partire dal 2010 e la guerra in Libia con la conseguente istituzione di una *No-fly Zone* sullo spazio aereo libico nel 2014). In particolar modo la chiusura dello spazio aereo libico ha determinato un significativo calo del traffico da e verso l’Africa. Tale direttrice di traffico è particolarmente remunerativa per l’Emittente in quanto caratterizzata da voli a lunga percorrenza sullo spazio aereo italiano. Dall’analisi effettuata sui dati forniti da Eurocontrol nel Portale ETNA ed elaborati internamente dalla Funzione Pianificazione e Controllo di Enav, considerando a titolo dimostrativo il Sorvolo riguardante il continente africano (direttamente interessato dalla *no fly-zone* sullo spazio aereo della Libia) emerge come il traffico nel 2015 abbia subito un calo importante rispetto allo stesso dato registrato nel 2014 (-23,2%). La perdita appare ancor più evidente dal confronto dei dati riferibili al periodo 2013-2015 (-30,9%). Un fenomeno simile è osservabile anche nel traffico internazionale. Anche in questo caso, dal confronto dei dati relativi al 2015 con quelli relativi al 2014, emerge come il traffico

## FATTORI DI RISCHIO

verso i paesi del nord Africa, in particolare Tunisia ed Egitto, interessati dai fenomeni di rivolte e di instabilità geopolitica (c.d. “primavera araba”) nonché da eventi terroristici, abbia subito un drastico calo in particolare per i voli di lunga percorrenza. Tale calo si è manifestato in una perdita di oltre 19 migliaia di Unità di Servizio nel caso del traffico tra Italia ed Egitto ed oltre 14 migliaia nel caso del traffico tra Italia e Tunisia;

- la dinamica dei prezzi del petrolio, che, in uno scenario di forte abbassamento del prezzo del petrolio, con conseguente abbassamento del prezzo del carburante utilizzato dagli aeromobili, potrebbe indurre gli Utenti a privilegiare rotte anche più lunghe e meno rettilinee di quelle che percorrerebbero sorvolando lo spazio aereo italiano, a fronte del pagamento di una Tariffa di Rotta meno elevata; e
- lo sviluppo di altre modalità di trasporto, quali, a titolo esemplificativo, il crescente sviluppo della rete ferroviaria ad Alta Velocità, la quale rappresenta un naturale concorrente al trasporto aereo per i collegamenti nazionali.

Pertanto, i fattori endogeni ed esogeni sopra indicati possono incidere sulla scelta o sulla possibilità degli Utenti di sorvolare spazi aerei di competenza di Fornitori di Servizi internazionali diversi da Enav, con effetti negativi sull’operatività, sui ricavi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente.

Per maggiori informazioni sul posizionamento competitivo dell’Emittente, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

### 4.2.2 Rischi relativi alle variazioni del mercato e alla contrazione della domanda

L’Emittente è esposto al rischio di contrazioni della domanda derivanti da una riduzione del traffico aereo che potrebbero derivare, a titolo esemplificativo, da una riduzione dell’attività di un numero significativo dei principali clienti dell’Emittente, dal fallimento di una o più delle compagnie aeree che operano nello spazio aereo italiano, da riduzione di capacità determinata su uno scalo nazionale per problemi afferenti ad altri soggetti (quali, a titolo esemplificativo, le società di gestione aeroportuali) o da altri eventi esterni al controllo dell’Emittente che potrebbero influire sui volumi del traffico aereo, quali a titolo esemplificativo operazioni straordinarie societarie aventi ad oggetto le compagnie aeree, guerre, rivolte, atti di terrorismo o tensioni geopolitiche, epidemie o malattie, interruzioni provocate da disastri naturali, nonché dallo sviluppo di alternative al trasporto aereo.

A tal proposito, benché il trasporto aereo abbia mostrato un andamento di crescita a lungo termine collegato alla crescita del prodotto interno lordo globale, vi potrebbero essere variazioni non prevedibili che potrebbero portare a significative riduzioni dei ricavi del settore con conseguenti effetti negativi sull’attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo. In aggiunta, è importante segnalare che una contrazione della domanda dei Servizi prestati da Enav può derivare anche dalla scelta da parte degli Utenti di rotte ritenute più sicure ed economiche a favore di altri Fornitori di Servizi operanti sugli spazi aerei limitrofi a quello nazionale (per maggiori informazioni, si veda il fattore di rischio “Rischi relativi alla concorrenza nel settore del controllo e della Gestione del Traffico Aereo” nel presente Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1 e il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione).

## FATTORI DI RISCHIO

### 4.2.3 Rischi relativi alle condizioni macroeconomiche nazionali ed internazionali

Posto che l'andamento di Enav dipende dal contesto economico e dagli andamenti ciclici dell'economia nazionale, europea e globale, situazioni di recessione economica, di crisi di mercato o periodi di instabilità potrebbero avere effetti negativi sull'operatività, sulla condizione finanziaria e sui risultati delle operazioni dell'Emittente e del Gruppo. I risultati dell'Emittente e delle società appartenenti al Gruppo sono, infatti, significativamente influenzati dalla situazione economica generale, dalla dinamica dei mercati finanziari. Per quanto attiene all'impatto dell'andamento dell'economia italiana si consideri che solo in misura ridotta il traffico gestito da Enav è rappresentato da traffico domestico.

Con riferimento all'Eurozona nel suo complesso e, in particolare all'Italia, si segnala che le tensioni sul debito sovrano e il deterioramento dello stato della finanza pubblica degli Stati Membri hanno penalizzato i sistemi economici più esposti, impattando negativamente sull'attività economica internazionale e ostacolandone la ripresa. A partire dalla crisi finanziaria dell'agosto 2007, i mercati finanziari si sono trovati ad operare in condizioni di difficoltà e instabilità che hanno significativamente condizionato l'attività di molte istituzioni finanziarie. L'agitazione che sta interessando i mercati finanziari globali e il sistema bancario ha significativamente limitato la disponibilità di credito e ha determinato un basso livello di liquidità e una diffusa contrazione del credito agli investimenti. In molti paesi (inclusa l'Italia), la domanda complessiva di beni e servizi è stata negativamente toccata dai tagli alla spesa e altre misure di *austerità* e ciò ha avuto un impatto avverso sulla crescita economica e il tasso di impiego. Nell'Eurozona, la situazione economica è peggiorata in conseguenza delle crescenti tensioni di mercato provocate da segni di crisi nei livelli del debito sovrano e la persistenza della crisi finanziaria ha interessato negativamente anche l'Italia.

Si segnala che relativamente all'anno

- 2013, per quanto attiene il traffico commerciale di rotta il traffico internazionale ha rappresentato il 39% del traffico servito da Enav, il traffico di sorvolo il 39% e il traffico nazionale il 22%; mentre, per quanto attiene il traffico commerciale di terminale il traffico internazionale ha rappresentato il 40% del traffico servito da Enav e il traffico nazionale il 60%;
- 2014, per quanto attiene il traffico commerciale di rotta il traffico internazionale ha rappresentato il 40% del traffico servito da Enav, il traffico di sorvolo il 39% e il traffico nazionale il 21%; mentre, per quanto attiene il traffico commerciale di terminale il traffico internazionale ha rappresentato il 61% del traffico servito da Enav e il traffico nazionale il 39%; e
- 2015, per quanto attiene il traffico commerciale di rotta il traffico internazionale ha rappresentato il 50% del traffico servito da Enav, il traffico di sorvolo il 32% e il traffico nazionale il 18%; mentre, per quanto attiene il traffico commerciale di terminale il traffico internazionale ha rappresentato il 60% del traffico servito da Enav e il traffico nazionale il 40%.

A tal riguardo si evidenzia che il traffico nazionale in questi ultimi anni ha subito un evidente ridimensionamento dovuto, oltre allo sviluppo dei collegamenti ferroviari ad Alta Velocità, anche alla opposta congiuntura economica che ha influenzato il nostro paese. Il traffico nazionale ha quindi perso, nel 2015, circa un 8,7% di Unità di Servizio rispetto al precedente anno; la flessione del traffico relativamente al periodo dal 2012 al 2015 appare ancor più evidente (-15,8% Unità di Servizio). I collegamenti sulla tratta Roma-Milano

## FATTORI DI RISCHIO

ad esempio, storicamente i più numerosi fra le tratte nazionali, hanno subito una forte riduzione nel corso degli ultimi anni, rispettivamente pari a -10,8% nel confronto tra l'anno 2015 e l'anno 2014 e pari a -23,5% nel confronto tra l'anno 2015 e l'anno 2013.

Inoltre, si segnala che qualora la situazione dovesse ulteriormente deteriorarsi e l'economia italiana, in particolare, dovesse continuare a ristagnare, potrebbero riacuirsi le incertezze connesse alla crisi economica e finanziaria con conseguenze negative sulla fiducia degli investitori nei confronti dell'Italia.

Si rappresenta, inoltre, che il referendum tenutosi il 23 giugno 2016 nel Regno Unito ha approvato l'uscita dello stesso dall'Unione europea (c.d. *Brexit*). La negoziazione degli accordi per l'uscita del Regno Unito dall'Unione europea potrebbe richiedere alcuni anni e, finché le condizioni e le tempistiche in cui la stessa si perfezionerà non saranno più chiare, non è possibile, alla Data del Documento di Registrazione, indicare se ci saranno o meno effetti a seguito di *Brexit* sulle norme e sugli accordi che regolano il mercato europeo della navigazione aerea e, pertanto, sui livelli di traffico aereo; né è possibile prevedere l'effetto di *Brexit* sull'economia globale e su quella italiana e, conseguentemente, sulla situazione economica, patrimoniale e sull'operatività del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

## **5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE**

### **5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE**

#### **5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente**

L'Emittente è denominato ENAV S.p.A..

#### **5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione**

L'Emittente è iscritto al Registro delle Imprese di Roma con numero di registrazione REA 965162. Il suo codice fiscale è 97016000586 e la Partita Iva 02152021008.

#### **5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente**

Enav è stata costituita ai sensi delle disposizioni della Legge n. 665 del 21 dicembre 1996, come successivamente modificata ed integrata (**Legge 665**), in forza della quale la precedente “Azienda Autonoma di Assistenza al Volo per il Traffico Aereo Generale (AAAVTAG)”, struttura indipendente della pubblica amministrazione dello stato italiano, è stata dapprima trasformata in “ente pubblico economico” denominato “Ente Nazionale di Assistenza al Volo” e, successivamente, in data 1 gennaio 2001, in forza del Decreto Interdipartimentale n. 704993 del 22 dicembre 2000 del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e Dipartimento del Tesoro, ha assunto la corrente forma giuridica di società per azioni, denominata ENAV S.p.A.

La durata dell'Emittente è prevista fino al 31 dicembre 2100, con possibilità di proroga.

#### **5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale**

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è costituito in forma di società per azioni e opera ai sensi della legge italiana.

L'Emittente ha sede legale in Via Salaria 716, 00138 Roma, Italia. L'Emittente può essere contattato al numero di telefono +39 06 81661 e sul sito internet [www.enav.it](http://www.enav.it).

#### **5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente**

Fino al 1979, in Italia i servizi di assistenza al volo sono stati gestiti dall'Aeronautica Militare Italiana attraverso il proprio personale adeguatamente qualificato e abilitato a fornire i Servizi di controllo del Traffico Aereo.

Nell'ottobre 1979, con l'entrata in vigore del Decreto Legge n. 511 del 24 ottobre 1979, convertito con la Legge n. 635 del 22 dicembre 1979, si è dato avvio al processo di transizione dalla gestione militare alla gestione mista (civile e militare) del servizio, mediante l'istituzione, presso l'allora Ministero dei Trasporti, del Commissariato per l'Assistenza al Volo Civile (il **Commissariato per l'Assistenza al Volo**). Pertanto il Commissariato per l'Assistenza al Volo, nel quale confluirono gli ex controllori militari, convertiti in personale civile, ha rappresentato il primo ente italiano non militare responsabile dei servizi del traffico aereo.



Nel gennaio 1982, al Commissariato per l'Assistenza al Volo, che aveva ormai esaurito il compito ad esso assegnato all'atto della sua costituzione, è subentrata l'Azienda Autonoma di Assistenza al Volo per il Traffico Aereo Generale (**AAAVTAG**), ente pubblico non economico. Con il Decreto del Presidente della Repubblica n. 145 del 24 marzo 1981, "Ordinamento dell'Azienda autonoma di assistenza al volo per il traffico aereo generale" (il **D.P.R. 145**), sono stati affidati all'AAAVTAG i compiti di Controllo del Traffico Aereo. Il D.P.R. 145 prevedeva, *inter alia*, che l'AAAVTAG provvedesse:

- (i) all'organizzazione e all'esercizio dei servizi del traffico aereo generale, delle telecomunicazioni aeronautiche, delle informazioni aeronautiche, dei servizi meteorologici aeroportuali, e dei relativi servizi amministrativi, tecnici e di supporto, nonché dei servizi del traffico aereo inerenti ai movimenti degli aeromobili sulle aree di manovra;
- (ii) al potenziamento, all'adeguamento e alla costruzione di impianti ed apparati di assistenza radio o visuale, alla loro installazione ivi comprese le acquisizioni di terreno e le opere demaniali e alla loro manutenzione;
- (iii) alla ricerca e alla promozione di studi ed esperienze di carattere tecnico-scientifico inerenti l'assistenza al volo; e
- (iv) alla predisposizione degli elementi tecnico-economici delle tariffe dei propri servizi.

Nel dicembre 1995, con la Legge n. 575 del 20 dicembre 1995, l'Italia ha ratificato la "Convenzione Internazionale Eurocontrol, relativa alla Cooperazione per la Sicurezza dello Spazio Aereo" aderendo alla *European Organisation for the Safety of Air Navigation (Eurocontrol)*, un'organizzazione intergovernativa che comprende, tra gli altri, anche gli Stati Membri dell'Unione europea (per maggiori informazioni su Eurocontrol si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Nel dicembre 1996, con l'entrata in vigore della Legge 665, l'AAAVTAG è stato trasformato in ente di diritto pubblico economico, denominato Ente Nazionale di Assistenza al Volo (**l'Ente**). In particolare la Legge 665 (i) ha confermato in capo all'Ente i compiti dell'AAAVTAG ai sensi del D.P.R. 145, e (ii) ha previsto che tali compiti venissero ampliati. In particolare ai sensi della Legge 665 l'Ente fornisce i servizi di assistenza al volo in tutti gli spazi aerei di pertinenza italiani, di cui agli articoli 3 e 4 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 145 del 24 marzo 1981, fatti salvi gli spazi aerei destinati al traffico aereo operativo di cui al Decreto del Presidente della Repubblica n. 484 del 27 luglio 1981. Ai sensi della Legge 665, inoltre, l'Ente svolge altresì ogni altra attività connessa, così come determinato nello statuto, nel Contratto di Programma e nel Contratto di Servizio. Sono di competenza dell'Ente, in particolare, l'organizzazione e l'erogazione dei servizi (a) di traffico aereo, consistenti nel servizio di controllo della circolazione aerea, nel servizio di informazione di volo, nel servizio consultivo e di allarme; (b) di meteorologia aeroportuale; (c) di informazione aeronautica; (d) di telecomunicazioni aeronautiche; e (e) di radio-navigazione e radio-diffusione. La Legge 665 prevedeva inoltre che all'Ente fossero affidati (a) la promozione e l'attuazione di iniziative di interesse nazionale nei settori sistematici della navigazione aerea, del controllo della circolazione aerea e della sicurezza delle operazioni di volo; (b) lo studio e la ricerca sui sistemi di navigazione, il potenziamento degli impianti di assistenza al volo in correlazione anche alla realizzazione del piano generale dei trasporti e del piano generale degli aeroporti; (c) la formazione e l'addestramento di personale aeronautico specialistico, interno od esterno, proprio o di terzi, ed al rilascio delle relative abilitazioni per il personale da esso direttamente impiegato; (d)

la produzione della cartografia; (e) il controllo in volo delle procedure operative e delle radio-misure degli apparati di radio-navigazione, nonché la certificazione degli impianti.

La Legge 665 ha previsto inoltre, sulla scia di riforme analoghe effettuate in molti paesi europei, la trasformazione dell'Ente in una società per azioni e che la trasformazione venisse disposta attraverso un decreto interministeriale. Tale trasformazione si inseriva in un più ampio processo di liberalizzazione e privatizzazione del mercato del trasporto aereo al fine del raggiungimento di obiettivi di efficienza e funzionalità, di adeguamento alla domanda e di miglioramento delle infrastrutture e dei sistemi aeroportuali al fine di aumentare la qualità e l'affidabilità dei servizi, garantendo elevati livelli di sicurezza e qualità, conformemente agli standard internazionali.

Nel 1993, è stato costituito il Consorzio SICTA - Sistemi Innovativi per il Controllo del Traffico Aereo, che svolge attività di ricerca, sviluppo, sperimentazione, simulazione e validazione di soluzioni innovative nel campo dei sistemi per la Gestione del Traffico Aereo a beneficio delle consorziate nonché nell'ambito di programmi europei. Alla Data del Documento di Registrazione il Consorzio SICTA è interamente partecipato dall'Emittente, con una partecipazione del 60% posseduta direttamente da Enav e il restante 40% posseduto dalla società del Gruppo Enav Techno Sky, subentrata a luglio 2012 a Selex Sistemi Integrati S.p.A. (per maggiori informazioni su SICTA, si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Documento di Registrazione).

Nel luglio 1997, con la Legge n. 250 del 25 luglio 1997, è stato istituito l'Ente Nazionale per l'Aviazione Civile (Enac) e il relativo Dipartimento Aviazione Civile, che è tuttora, ai sensi degli articoli 687 e seguenti del Codice della Navigazione e delle disposizioni europee applicabili, l'autorità di regolazione tecnica, certificazione, vigilanza e controllo nel settore dell'aviazione civile in Italia ed esercita l'attività di vigilanza su Enav.

Nel maggio 1999, con la Legge n. 144 del 17 maggio 1999, è stato previsto che i diritti dell'azionista di Enav fossero esercitati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (il **MEF**) d'intesa con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (il **MIT**).

In data 1 gennaio 2001, in forza del Decreto Interdipartimentale n. 704993 del 22 dicembre 2000 del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e Dipartimento del Tesoro, l'Ente ha assunto la corrente forma giuridica di società per azioni, denominata ENAV S.p.A.

A partire dal 2004, il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione europea hanno adottato e via via integrato il quadro normativo riferibile al c.d. Cielo Unico Europeo, al fine di rendere il sistema di Gestione del Traffico Aereo comunitario meno frammentato, più efficiente e più sicuro, perseguendo gli obiettivi di migliorare gli standard di sicurezza, di rendere i Servizi della Navigazione Aerea più efficienti ed integrati, di ristrutturare lo spazio aereo europeo in funzione del traffico e non dei confini nazionali e di aumentare la capacità e migliorare l'efficienza complessiva del sistema ATM. Con l'adozione della normativa sul Cielo Unico Europeo la Gestione del Traffico Aereo è entrata a far parte della politica comune dei trasporti. In virtù dei regolamenti europei applicabili, gli Stati Membri dell'Unione europea hanno il potere discrezionale di designare i rispettivi Fornitori di Servizi della Navigazione Aerea nazionali, a condizione che l'entità designata soddisfi stringenti requisiti riguardanti, tra l'altro, aspetti tecnici e operativi, sicurezza, qualità dei servizi e capacità finanziaria, come individuati nei relativi regolamenti. In tale quadro regolamentare, l'Italia ha designato l'Emittente quale Fornitore di Servizi della Navigazione Aerea per lo spazio aereo sotto la

responsabilità italiana ai sensi dell'Articolo 691-bis del Codice della Navigazione (per maggiori informazioni sul Cielo Unico Europeo si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 che segue).

Uno dei principali obiettivi del Cielo Unico Europeo consisteva nell'implementazione, entro il 2012, dei c.d. Blocchi Funzionali di Spazio Aereo (*Functional Airspace Blocks* o **FAB**), ovvero porzioni di spazio aereo definite in base ad accordi reciproci tra gli Stati, nel quale la Gestione del Traffico Aereo è armonizzata tra i diversi Stati appartenenti al FAB stesso, indipendentemente dai confini geografici. Il 12 ottobre 2012, in applicazione delle disposizioni del Cielo Unico Europeo relative ai FAB, è stato sottoscritto a Cipro lo "State Level Agreement" che ha istituito il FAB dell'area sud-orientale del Mediterraneo, denominato "BLUE MED FAB". Il programma BLUE MED FAB ha visto coinvolti, oltre all'Italia, diversi Stati Membri (Grecia, Malta, Cipro) ed alcuni stati non membri dell'Unione europea (Tunisia, Egitto, Albania e Giordania) (per maggiori informazioni riguardo il BLUE MED FAB si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 che segue).

Nel 2006, Enav ha acquisito il 100% di Vitrociset Sistemi S.r.l., ramo d'azienda scorporato da Vitrociset S.p.A., società attiva nel settore delle tecnologie dell'informazione, della comunicazione e della logistica. Successivamente, nel 2007, Vitrociset Sistemi S.r.l. è stata rinominata Techno Sky S.r.l. Tale acquisizione mirava a dotare Enav di un efficiente servizio di manutenzione per valorizzare ed ottimizzare al meglio gli *asset* di proprietà (per maggiori informazioni su Techno Sky, si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Documento di Registrazione).

Nel 2011, con la Legge n. 183 del 12 novembre 2011 si è disposta l'abrogazione della previsione normativa ai sensi del Decreto Legge n. 77 del 4 marzo 1989, recante disposizioni urgenti in materia di trasporti e concessioni marittime, come successivamente integrato e modificato, che prevedeva (i) che fossero a carico dello Stato italiano i costi relativi alla differenza tra i costi complessivamente sostenuti dall'azienda per l'assistenza di terminale ed i proventi derivanti dalla tassa applicata; e (ii) una riduzione per il pagamento degli importi relativi alla Tariffa di Terminale (ivi denominata "*tassa di terminale*") limitatamente ai voli nazionali.

Nell'ottobre 2012 Enav si è aggiudicata, a seguito di una gara internazionale, una commessa del valore di circa sei milioni di Euro per la fornitura di servizi di consulenza aeronautica al Dipartimento dell'Aviazione Civile Malese. In seguito a tale aggiudicazione Enav ha aperto una *branch* malese della Società.

In data 22 marzo 2013, al fine di fornire supporto ad Enav nello svolgimento della commessa aggiudicata dal Dipartimento dell'Aviazione Civile Malese e di diversificare i mercati nei quali il Gruppo Enav fornisce i servizi commerciali, è stata costituita la società Enav Asia Pacific Sdn. Bhd. con capitale sociale interamente posseduto da Enav (per maggiori informazioni su Enav Asia Pacific, si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.2 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.3 del Documento di Registrazione).

Nel gennaio 2014, è stata costituita la società Enav North Atlantic LLC, con capitale sociale interamente posseduto da Enav al fine di realizzare un investimento in Aireon avente lo scopo, *inter alia*, di partecipare allo sviluppo di una nuova tecnologia satellitare (per maggiori informazioni su Enav North Atlantic LLC e su Aireon, si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.2 e Paragrafo 7.3 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione). L'operazione di acquisto di una partecipazione in Aireon LLC è stata conclusa da Enav con la stessa Aireon e con i soci esistenti alla data della transazione, ovvero Iridium e Nav Canada. Erano altresì coinvolti come ulteriori acquirenti di partecipazioni in Aireon Irish Aviation Authority e Naviair. Il corrispettivo convenuto per l'acquisto della partecipazione è stato pari a 61,22 milioni di dollari statunitensi

(pari a 44,98 milioni di Euro) da corrispondersi in quattro *tranche* nel periodo 2014-2017. Il corrispettivo è stato determinato ad esito di un processo di *due diligence* in cui l’Emittente si è avvalso del supporto di due consulenti (segnatamente KPMG e BIP), selezionati tra primari operatori specializzati di settore. La metodologia di valutazione della partecipazione si è basata su criteri finanziari, come di prassi in operazioni di tale fattispecie, e cioè sull’attualizzazione dei flussi di cassa. Si riportano di seguito l’ammontare delle *tranche* dovute da Enav per l’acquisizione della partecipazione in Aireon. Al riguardo si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, Enav ha già versato le prime due *tranche*.

<i>Tranche</i>	<i>Importo in dollari statunitensi</i>	<i>Importo in Euro<sup>5</sup></i>	<i>Data di pagamento</i>
Prima tranche	25.510.204	18.716.217,17	14 febbraio 2014
Seconda tranche	12.755.102	9.371.860,40	25 gennaio 2015
Terza tranche	16.836.734	12.398.184,09	entro la fine del 2016
Quarta tranche	6.122.448	4.491.891,42	entro la fine del 2017

Il *closing* dell’operazione è avvenuto in data 14 febbraio 2014. Tale operazione di acquisizione è stata finanziata con le risorse della gestione (autofinanziamento) senza ricorso al mercato del debito. L’accordo con il quale l’operazione si è conclusa (i.e. il *Subscription Agreement*) non contempla eventuali meccanismi di revisione del prezzo né condizioni contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto negativo.

In data 26 gennaio 2015, è stato stipulato tra Enav e alcune parti istituzionali, ovvero il MIT, di concerto con il MEF e il Ministero della Difesa, il Contratto di Programma 2013 – 2015, il quale prevedeva, *inter alia*, il transito degli Aeroporti Militari ad Enav (per maggiori informazioni circa il Contratto di Programma si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione). Il Contratto di Programma 2013 – 2015 prevedeva in particolare il transito dei Servizi della Navigazione Aerea dall’Aeronautica Militare Italiana ad Enav, sulla base di specifici decreti interministeriali di transito, per gli aeroporti militari oggi divenuti civili, in particolare gli aeroporti di Roma Ciampino, Verona Villafranca, Brindisi, Treviso e Rimini, con l’obiettivo di garantire la continuità del Servizio di Navigazione Aerea nei citati aeroporti, senza gravare sull’efficienza economica del gestore subentrante.

Nelle more della firma del Contratto di Programma 2013-2015 ed al fine di prevenire eventuali penalizzazioni del traffico e dei servizi per i suddetti aeroporti, il MIT ha autorizzato Enav all’avvio delle attività propedeutiche alla transizione, sia sotto il profilo infrastrutturale che di formazione del relativo personale. Ad oggi si è perfezionato il processo di transito verso l’Emittente dei Servizi della Navigazione Aerea relativamente agli aeroporti di Roma Ciampino, Verona Villafranca, Brindisi e Treviso.

Il 16 maggio 2014, il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri recante la “*Determinazione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell’Economia e delle Finanze nel Capitale di ENAV S.p.A.*”, ha previsto la vendita a investitori privati di una quota di minoranza in Enav (fino al 49%) tramite collocamento competitivo privato ai sensi della legge applicabile e/o un’offerta pubblica iniziale (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

<sup>5</sup> Corrispettivo in Euro alla data del 20 dicembre 2013.

Il 4 agosto 2015 Enav ha emesso un *bond* del valore nominale di 180 milioni di Euro con scadenza al 4 agosto 2022 quotato sul mercato regolamentato della Borsa del Lussemburgo (*Luxembourg Stock Exchange*) al fine di reperire la provvista necessaria per dare corso alla delibera di riduzione del capitale sociale e alla successiva distribuzione straordinaria di dividendi (il relativo prospetto informativo è disponibile sul sito web della Borsa del Lussemburgo [www.bourse.lu](http://www.bourse.lu)).

## 5.2 INVESTIMENTI

### 5.2.1 Strumenti di programmazione degli investimenti

Al fine di erogare i Servizi agli Utenti, Enav dispone di un'infrastruttura tecnologica complessa e dislocata lungo tutto il territorio nazionale che consente di adempiere alla propria *mission*, con l'obiettivo di garantire *performance* di eccellenza in termini di sicurezza, capacità operativa, efficienza economica ed impatto ambientale.

L'esigenza di aggiornamento ed innovazione tecnologica, alimentata da un quadro normativo in continua evoluzione e del programma di ammodernamento dell'infrastruttura ATM definito a livello europeo per tutti i Fornitori di Servizi degli Stati Membri, rende essenziale la pianificazione strategica pluriennale degli investimenti legati allo sviluppo tecnologico che Enav adotta sia in ragione della normativa applicabile, che della sua adesione a programmi di sviluppo e ricerca di livello internazionale (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 e il Capitolo 11 del Documento di Registrazione).

Il Piano degli Investimenti, che è allegato al Contratto di Programma, traccia gli obiettivi che la Società intende perseguire, articolati in base alle linee strategiche di investimento tracciate nel Piano Industriale, per mantenere un adeguato livello di sicurezza, capacità operativa, efficienza economica ed impatto ambientale, definendo i programmi e i progetti di investimento e la stima dell'impegno economico suddiviso negli anni di competenza.

Il Piano degli Investimenti ha durata triennale con proiezione sui due anni successivi alla scadenza del triennio e viene aggiornato su base annuale attraverso una rimodulazione che tiene conto sia delle eventuali nuove esigenze operative emerse nel corso dell'anno sia della situazione finanziaria aziendale. Il Piano degli Investimenti attualmente in vigore ha durata dal 2016 al 2020.

Il Piano degli Investimenti ha l'obiettivo di assicurare che gli *asset* a supporto dei servizi di Gestione del Traffico Aereo sul territorio nazionale siano:

- (i) coerenti con gli obiettivi di *performance* tecnici, economici e prestazionali richiesti;
- (ii) conformi agli *standard* qualitativi e prestazionali stabiliti in ambito nazionale ed internazionale dagli organismi regolatori del settore; e
- (iii) in linea con l'obiettivo europeo relativo all'ammodernamento e l'evoluzione dei sistemi tecnologici funzionali alla Gestione del Traffico Aereo avviato con il SES attraverso l'iniziativa denominata SESAR, che prevede la realizzazione di un complesso piano di interventi e di investimenti (per maggiori informazioni sui programmi sviluppati in ambito europeo, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 e il Capitolo 11 del Documento di Registrazione).

Nel contesto degli investimenti inseriti nel Piano degli Investimenti assumono rilevanza preponderante gli interventi che riguardano le infrastrutture tecnologiche operative, in quanto esse condizionano direttamente le attività aziendali costituenti il *core business* in termini di efficienza, economicità e sicurezza dei servizi di Gestione del Traffico Aereo.

In linea con i più recenti regolamenti internazionali, gli obiettivi generali d'investimento sono quindi:

- il mantenimento ai livelli di efficienza più elevata: (a) dei sistemi di comunicazione (terra-bordo-terra e terra-terra fra centri controllo), (b) dei sistemi di sorveglianza e (c) dei sistemi di Radionavigazione;
- l'adeguamento delle infrastrutture meteo aeroportuali alle nuove normative internazionali;
- l'adeguamento dei sistemi *hardware* e *software* di elaborazione dei dati di volo e di quelli tratti dai sensori di sorveglianza (c.d. Automazione Operativa);
- la ristrutturazione e l'adeguamento degli edifici alle eventuali mutate esigenze o alle normative in materia (quali, a titolo esemplificativo, la normativa antincendio o sismica);
- l'installazione di moderni impianti per l'alimentazione elettrica atti a garantire il funzionamento dei sistemi in condizioni di c.d. continuità assoluta, ossia anche in presenza di guasti parziali di componenti e/o di assenza della energia esterna;
- gli interventi di adeguamento dei sistemi per semplificarne in processo di conduzione e manutenzione;
- lo sviluppo di piattaforme per la progettazione di procedure di volo e spazi aerei;
- la realizzazione di sistemi videosorveglianza ed anti-intrusione per garantire la sicurezza sugli impianti e per la salvaguardia del patrimonio aziendale;
- i mezzi mobili per il controllo dei segnali di Radionavigazione (velivoli e carri radiomisure);
- l'adeguamento *dell'Academy*, ossia il centro nazionale per la formazione di controllori di volo, di valenza internazionale all'evoluzione delle procedure e tecnologie operative.

I Piani degli Investimenti autorizzati negli ultimi anni sono stati:

- il Piano degli Investimenti relativo al triennio 2014-2016 che prevedeva un impegno economico complessivo pari a Euro 342 milioni;
- il Piano degli Investimenti relativo al triennio 2015-2017 che prevedeva un impegno economico complessivo pari a Euro 322 milioni; e
- il Piano degli Investimenti relativo al quinquennio 2016-2020 che prevede un impegno economico complessivo pari a Euro 559 milioni.

Il Piano degli Investimenti 2016-2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 marzo 2016, è sviluppato come prosecuzione di quanto autorizzato nel 2015-2017, dando priorità agli interventi essenziali

della direzione Servizi Navigazione Aerea, salvaguardando il mantenimento di elevati livelli di *performance* relativamente alla qualità dei Servizi erogati, ivi incluso sotto il profilo della sicurezza. Tali interventi sono legati principalmente agli adeguamenti alle nuove normative, al completamento dei programmi di innovazione tecnologica in accordo alle *roadmap* europee, all'evoluzione del sistema ATM nazionale, attualmente in operatività, verso la nuova piattaforma comune europea in linea con gli obiettivi del programma SESAR, mediante una crescita graduale ed armonizzata ed in continuità nella fornitura dei servizi e il potenziamento dei sistemi di definizione delle procedure di volo e degli spazi aerei con l'impiego di nuove soluzioni tecnologiche, finalizzata all'aumento della capacità del servizio e della salvaguardia dell'ambiente (per ulteriori informazioni sul programma SESAR si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Registrazione).

### 5.2.2 Investimenti effettuati nel corso dell'ultimo triennio e fino alla Data del Documento di Registrazione

Il presente Paragrafo riporta un'analisi degli investimenti effettuati dal Gruppo Enav in attività materiali, in attività immateriali e in altre partecipazioni negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013. Tali informazioni sono state estratte (i) dai Bilanci Consolidati del Gruppo Enav, e (ii) da elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale del Gruppo Enav.

Le informazioni economiche e patrimoniali di seguito riportate devono essere lette congiuntamente al Capitolo 3 (*Informazioni Finanziarie Selezionate*), al Capitolo 9 (*Resoconto della Situazione Gestionale e Finanziaria*), al Capitolo 10 (*Risorse Finanziarie*), al Capitolo 19 (*Operazioni con Parti Correlate*) e al Capitolo 20 (*Informazioni Finanziarie Riguardanti le Attività e le Passività, la Situazione Finanziaria e i Profitti e le Perdite dell'Emittente*) del Documento di Registrazione.

Nella tabella che segue è riportato l'ammontare degli incrementi relativi agli investimenti dell'Emittente in attività materiali, immateriali ed in altre partecipazioni decurtato dei decrementi per entrate in esercizio. Infatti tali importi si riferiscono sia (i) agli incrementi delle singole tipologie di voci di investimento, i cui costi sono stati capitalizzati in esercizi precedenti e riclassificati per l'entrata in esercizio, sia (ii) agli incrementi delle singole tipologie di voci di investimento i cui costi sono stati sostenuti nei rispettivi esercizi di riferimento (i.e. nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013).

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Trimestre chiuso al 31 marzo</i>		<i>Esercizio chiuso al 31 dicembre</i>	
	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2014</i>	<i>2013</i>
<i>Investimenti in attività materiali</i>	17.129	96.008	97.717	107.798
<i>Investimenti in attività immateriali</i>	1.433	10.621	7.319	31.201
<i>Investimenti in altre partecipazioni</i>	0	8.883	26.264	0
<i>Totale investimenti</i>	18.562	115.512	131.300	138.999

Gli investimenti effettuati nel triennio 2013 – 2015 sono pari a complessivi Euro 385.811 migliaia e riguardano principalmente l'insieme degli interventi relativi alle infrastrutture tecnologiche operative, in quanto esse condizionano direttamente le attività aziendali di *core business* in termine di efficienza, economicità e sicurezza dei servizi di Gestione del Traffico Aereo.

**Investimenti in “Attività materiali”**

Nella tabella che segue è riportato l’ammontare degli incrementi relativi agli investimenti dell’Emittente in attività materiali. Tali importi si riferiscono sia (i) agli incrementi delle singole tipologie di voci di investimento, i cui costi sono stati capitalizzati in esercizi precedenti e riclassificati per l’entrata in esercizio, che (ii) agli incrementi delle singole tipologie di voci di investimento i cui costi sono stati sostenuti nei rispettivi esercizi di riferimento (i.e. negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013).

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Trimestre chiuso al 31 marzo</i>		<i>Esercizio chiuso al 31 dicembre</i>	
	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2014</i>	<i>2013</i>
Terreni e fabbricati	37	22.765	49.725	28.406
Impianti e macchinari	10	72.175	170.571	95.665
Attrezzature industriali e commerciali	4	8.087	3.551	11.896
Altri beni	44	4.304	7.212	15.199
Attività materiali in corso	17.034	96.008	97.717	107.798
<b>Totale</b>	<b>17.129</b>	<b>203.339</b>	<b>328.776</b>	<b>258.964</b>
Decrementi per entrate in uso	0	(107.331)	(231.059)	(151.166)
<b>Totale investimenti annui</b>	<b>17.129</b>	<b>96.008</b>	<b>97.717</b>	<b>107.798</b>

Le attività materiali registrano nel primo trimestre 2016 una variazione netta negativa di 17.223 migliaia di Euro rappresentata per 34.352 migliaia di Euro dagli ammortamenti di competenza del trimestre (32.980 migliaia di Euro al 31 marzo 2015) e per 17.129 migliaia di Euro agli incrementi registrati nella voce in oggetto. Si precisa che tali incrementi si riferiscono a progetti di investimento in corso di realizzazione, riferiti in particolare a (i) l’implementazione del sistema DataLink 2000 plus; (ii) l’implementazione del programma *4-Flight*; (iii) l’avanzamento del progetto *Coflight*; (iv) lo sviluppo del sistema *eATMS build*; (v) l’ammodernamento e l’implementazione dei sistemi di radioassistenza per alcuni aeroporti. Si precisa che tale importo si riferisce esclusivamente a progetti in corso di realizzazione e che nessuno di tali progetti risulta ultimato alla Data del Documento di Registrazione. La restante parte dell’importo relativo agli incrementi, pari a 95 migliaia di euro, si riferisce ad acquisto di beni effettuati dalle società controllate strettamente connessi all’attività svolta.

Si evidenzia che parte degli investimenti, per un costo storico pari a 225.045 migliaia di euro sono finanziati da contributi in conto impianti riconosciuti nell’ambito del Programma Operativo Nazionale Trasporti (PON) anni 2000-2006 e 2007-2013 per gli interventi negli aeroporti del Sud Italia e dai contributi assegnati dal MIT per investimenti negli aeroporti militari come da Legge 109/09. I suddetti contributi in conto impianti riconosciuti per tali investimenti vengono contabilizzati tra le altre passività e rilasciati a Conto Economico in relazione agli ammortamenti degli investimenti cui si riferiscono. La quota di competenza del periodo ammonta a 2.367 migliaia di Euro.

Nel corso del 2015 le “Attività materiali” si sono incrementate per un ammontare complessivo pari a Euro 203.339 migliaia di Euro e si riferiscono per 107.331 migliaia di Euro ad investimenti ultimati ed entrati in uso nel corso dell’esercizio, tra cui si segnala: (i) la ristrutturazione della Torre di Controllo dell’aeroporto di Roma Fiumicino; (ii) l’allestimento della torre e del Blocco Tecnico dell’aeroporto di Roma Ciampino e di Verona; (iii) l’adeguamento delle comunicazioni di fonìa *ground – ground* e *airground* al VoIP (VCS) per l’ACC di Milano; (iv) l’adeguamento e il raddoppio della centrale elettrica dell’ACC di Roma; (v) l’adeguamento dei



sistemi meteo aeroportuali all'emendamento 74 ICAO per gli aeroporti di Milano Malpensa, Torino Caselle e Venezia Tessera; (vi) l'ammodernamento del Radar per l'aeroporto di Napoli Capodichino; (vii) la realizzazione di opere civili ed impiantistiche su diversi siti necessarie per l'installazione della rete *E-net* su diversi siti; (viii) la realizzazione e l'implementazione su diversi siti di un sistema integrato di sicurezza strettamente connesso alla rete *E-net*; (ix) i Sistemi di Radioassistenza su diversi siti aeroportuali; (x) la manutenzione evolutiva su vari sistemi; (xi) l'ammodernamento dei Centri Radio TBT per i siti remoti dell'ACC di Roma; (xii) la nuova centrale elettrica dell'ACC di Padova; (xiii) l'acquisto di *server* utilizzati per lo sviluppo del progetto Logicos riguardante la realizzazione della piattaforma di logistica integrata e dell'*hardware* necessario allo spostamento delle sale sistemi presso l'ACC di Roma Ciampino. Le "Attività materiali" si riferiscono invece per 96.008 migliaia di Euro a progetti di investimento in corso di realizzazione tra cui, al netto dei progetti entrati in esercizio, si evidenziano: (a) l'ampliamento della scuola di formazione Academy di Forlì che prevede la costruzione del nuovo polo tecnologico integrato; (b) l'adeguamento e l'ammodernamento dei VCS aeroportuali; (c) l'implementazione del sistema DataLink 2000 Plus; (d) l'implementazione del programma *4-Flight*; (e) l'implementazione del programma *Aeronautical Data Quality* per il trattamento dei dati aeronautici; (f) lo sviluppo del sistema *eATMS* build 1; (g) la realizzazione della rete privata virtuale *E-net*; (h) la ristrutturazione della Torre di Controllo, del Blocco Tecnico e dei siti remoti dell'aeroporto di Reggio Calabria; (i) la realizzazione del programma denominato "eTOD nuova soluzione tecnologica" concernente il potenziamento del sistema eTOD per *mapping* aeroportuale; (l) l'avanzamento del progetto *Coflight*; (m) l'aggiornamento delle reti dati operativi (lan) di interconnessione di tutti i *server* e *display* dei radar degli ACC di Milano, Padova e Brindisi.

Nel corso del 2014 le "Attività materiali" si sono incrementate per un ammontare complessivo pari a 328.776 migliaia di Euro, di cui 231.059 migliaia di Euro per investimenti ultimati ed entrati in uso nel corso dell'esercizio e 97.717 migliaia di Euro ad investimenti in corso di realizzazione dei quali, nel 2014 è stata proseguita e/o iniziata la relativa attività di realizzazione. In particolare, tra gli investimenti entrati in uso, oggetto anche di investimenti iniziati in anni precedenti si segnalano: (a) la versione V2 del sistema denominato *Coflight*, che riguarda lo sviluppo di un sistema di *Flight Data Processing* di nuova generazione in grado di offrire, tra l'altro, un sostegno tecnologico ai concetti operativi introdotti dai programmi SESAR e dal Cielo Unico Europeo. Scopo del sistema di *Flight Data Processing* è di garantire la predizione della traiettoria che i voli seguiranno entro lo spazio aereo in modo da rilevare anticipatamente eventuali situazioni di conflitto e consentire con largo anticipo le azioni necessarie per garantire la fluidità e sicurezza del traffico aereo. La versione V2 è stata installata presso l'ACC di Roma ed utilizzata nell'ambito delle attività legate al programma SESAR. Le altre fasi, collegate anche al programma *4-Flight* entreranno in uso negli esercizi successivi ed il valore è iscritto nelle attività in corso di realizzazione; (b) la ristrutturazione del nuovo edificio presso l'ACC di Roma che ospita diversi uffici di Enav; (c) l'adeguamento funzionale del sistema SATCAS presso gli ACC; (d) il nuovo Blocco Tecnico e la Torre di Controllo dell'aeroporto di Lampedusa; (e) l'ammodernamento dei Radar presso diversi aeroporti; (f) la realizzazione di un sistema integrato di sicurezza nell'ambito del progetto *E-net*; (g) l'adeguamento funzionale del sistema per la gestione del Modo S presso gli ACC; (h) l'ammodernamento dei Centri Radio TBT (terra-bordo-terra) per i siti remoti dell'ACC di Roma; (i) la manutenzione evolutiva *software* su vari sistemi; (l) l'acquisizione di strumenti di misura ILS in uso presso alcuni aeroporti e di strumentazione per le attività di calibrazione; (m) l'acquisizione di un impianto di distribuzione di gas azoto tecnico per il funzionamento del banco di taratura dei sensori barometrici. Tra gli investimenti in corso di realizzazione al 31 dicembre 2014 figurano i seguenti: (a) l'ampliamento della scuola di formazione *Academy* di Forlì che prevede la costruzione del nuovo polo tecnologico integrato, (b)

l'implementazione del sistema *Data Link 2000 Plus*, (c) l'adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali alla normativa ICAO, (d) l'adeguamento e l'ammodernamento dei VCS aeroportuali, (e) la realizzazione della rete privata virtuale *E-net*, (f) la realizzazione del programma denominato "*eTOD nuova soluzione tecnologica*" concernente il potenziamento del sistema *eTOD* per *mapping* aeroportuale e l'avanzamento del progetto *Coflight*.

Nel corso del 2013 le "Attività materiali" si sono incrementate per un ammontare complessivo pari a 258.964 migliaia di Euro di cui 151.166 migliaia di euro per investimenti ultimati ed entrati in uso nel corso dell'esercizio e 107.798 migliaia di euro ad investimenti in corso di realizzazione dei quali, nel 2013 è stata proseguita e/o iniziata la relativa attività di realizzazione. In particolare, tra gli investimenti entrati in uso, oggetto anche di investimenti iniziati in anni precedenti si segnalano: (a) il quarto velivolo Piaggio P180 Avant II Flight Inspection in grado di effettuare il controllo in volo di tutte le procedure e le assistenze radio, Radar e visive installate sul territorio nazionale e, essendo conforme agli *standard* richiesti da ICAO e dalla *North Atlantic Treaty Organization* (la **Nato**), anche sul territorio estero; (b) l'ammodernamento dei Sistemi di Radioassistenza di diversi aeroporti, tra cui il Sistema di Avvicinamento ILS per la pista 16R all'aeroporto di Roma Fiumicino; (c) l'ammodernamento dei sistemi Radar APP e dei Radar di Rotta; (d) la realizzazione di un sistema integrato di sicurezza contro intrusioni fisiche e cibernetiche; (e) l'adeguamento della centrale elettrica dell'ACC di Roma e dell'ACC di Milano; (f) il nuovo Blocco Tecnico dell'aeroporto di Grottaglie; (g) l'ammodernamento e potenziamento di alcuni Centri Radio TBT dell'ACC di Roma; (h) gli interventi di ampliamento e di ristrutturazione del Blocco Tecnico e della Torre di Controllo dell'aeroporto di Torino Caselle; (i) l'ammodernamento e il potenziamento dei sistemi di telecomunicazione dell'aeroporto di Olbia e di Roma Fiumicino; (l) il Sistema RVR dell'aeroporto di Torino Caselle; (m) il rifacimento del sistema di alimentazione elettrica dell'ACC di Brindisi; (n) l'adeguamento dei sistemi dell'ACC e della Torre di Controllo dell'aeroporto di Milano Linate; (o) la manutenzione evolutiva *software* su vari sistemi. Tra gli investimenti in corso di realizzazione incrementati e/o iniziati nel 2013 figurano: (a) la ristrutturazione del nuovo edificio dell'ACC di Roma, (b) l'adeguamento funzionale del sistema SATCAS presso gli ACC di Enav, (c) l'ampliamento della scuola di formazione *Academy* di Forlì, (d) l'implementazione del sistema *Data Link 2000 Plus*, (e) l'ammodernamento ed adeguamento dei VCS aeroportuali, (f) l'adeguamento della Stazione Aerofotogrammetrica; e (g) lo sviluppo di nuove soluzioni tecnologiche per l'acquisizione dei dati ostacoli.

**Investimenti in “Attività immateriali”**

Nella tabella che segue è riportato l’ammontare degli incrementi relativi agli investimenti dell’Emittente in attività immateriali. Tali importi si riferiscono sia (i) agli incrementi delle singole tipologie di voci di investimento, i cui costi sono stati capitalizzati in esercizi precedenti e riclassificati per l’entrata in esercizio, sia (ii) agli incrementi delle singole tipologie di voci di investimento i cui costi sono stati sostenuti nei rispettivi esercizi di riferimento (i.e. negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013).

(in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Diritti di brevetto industriale e utilizzazione opere di ingegno e licenze, marchi e diritti simili	13	7.655	16.405	16.103
Altre attività immateriali	0	0	0	970
Attività immateriali in corso	1.420	10.621	7.319	31.201
<b>Totale</b>	1.433	18.276	23.724	48.274
Decrementi per entrate in uso	0	(7.655)	(16.405)	(17.073)
<b>Totale investimenti annui</b>	1.433	10.621	7.319	31.201

Le attività immateriali registrano nel primo trimestre 2016 un decremento netto di 609 migliaia di Euro rappresentato dagli ammortamenti del periodo che ammontano a 2.042 migliaia di Euro (2.766 migliaia di Euro al 31 marzo 2015) e dagli incrementi della voce in oggetto che, per 1.420 migliaia di Euro, è relativa a progetti di investimento in corso di realizzazione riferiti in particolar modo all’aggiornamento del Tool XMG, utilizzato per la produzione e la modifica della mappe radar locali, asservite come *background* delle CWP, nonché all’incremento del numero totale di mappe visualizzabili e a *software* per sistemi gestionali. Si precisa che tale importo si riferisce esclusivamente a progetti in corso di realizzazione e che nessuno di tali progetti risulta ultimato alla Data del Documento di Registrazione.

Nel corso del 2015 le “Attività immateriali” si sono incrementate per un ammontare complessivo pari a Euro 18.276 migliaia e si riferiscono per 7.655 migliaia di Euro ad attività completate ed entrate in uso nell’esercizio rientranti nella voce diritti di brevetto e di utilizzazione opere dell’ingegno e riguardano licenze d’uso per sistemi gestionali e operativi, *software* a supporto dei sistemi amministrativi e *software* operativi quale, in particolare, il sistema di pianificazione e gestione dei controlli in volo denominato SAPERE, l’evoluzione tecnologica della piattaforma *airbone* ACS in ambito SESAR e il *software* per la copertura radio TBT a supporto dei servizi di manutenzione in ambito ATC. Si riferiscono invece per 10.621 migliaia di Euro ad attività immateriali in corso di realizzazione riguardanti in particolare i seguenti progetti di investimento: (i) il programma NOAS (*New Operational Area System*), inerente l’ottimizzazione dei sistemi già sviluppati dalla Società con i programmi Airnas ed Athena finalizzati al mantenimento della certificazione in ambito SES e all’integrazione delle banche dati Ais e Meteo; (ii) il sistema di monitoraggio ed analisi denominato AIDA; e (iii) l’*upgrade* della piattaforma *remedy*.

Nel corso del 2014 le “Attività immateriali” si sono incrementate per un ammontare complessivo pari a 23.724 migliaia di Euro di cui 16.405 migliaia di Euro riguardanti gli investimenti nella voce diritti di utilizzazione opere dell’ingegno terminati nell’esercizio ed entrati in uso. Tali investimenti, iniziati anche in esercizi precedenti, si riferiscono principalmente (i) a nuovi beni in esercizio quali licenze d’uso sia per sistemi gestionali che operativi, (ii) all’installazione di *software* applicativi (principalmente licenze Oracle), (iii) a

nuovi moduli del sistema di gestione del personale denominato ESPER, (iv) al nuovo *software* di *back-up*, (v) alle licenze Autocad per i programmi meteo e Radionavigazione. L'incremento delle attività immateriali in corso di realizzazione per 7.319 migliaia di Euro si riferisce ad investimenti in corso di realizzazione incrementati e/o avviati nell'esercizio e relativi in particolare (a) al programma *New Operational Area System* (NOAS), inerente l'ottimizzazione dei sistemi già sviluppati da Enav con i programmi *Airnas* ed *Athena* finalizzati al mantenimento della certificazione in ambito Cielo Unico Europeo e all'integrazione della banca dati Ais e della banca dati Meteo; (b) al sistema di pianificazione e gestione dei controlli in volo denominato SAPERE.

Nel corso del 2013 le "Attività immateriali" si sono incrementate per un ammontare complessivo pari a 48.274 migliaia di Euro di cui 17.073 migliaia di Euro riguardanti gli investimenti nella voce diritti di utilizzazione opere dell'ingegno terminati nell'esercizio ed entrati in uso. Tali investimenti, di cui alcuni iniziati anche in esercizi precedenti, si riferiscono principalmente a licenze d'uso sia per sistemi gestionali che operativi e all'installazione di nuovi *software* tra cui: (i) nuovi *software* per il sistema di gestione documentale, (ii) il nuovo sistema di gestione del personale denominato ESPER, (iii) l'adeguamento *software* della Piattaforma di Simulazione ATC rispetto alle funzionalità del *tool* AMAN, al sistema di *Flight Data Processing* e a *Data Link* in ambito SESAR. L'incremento delle attività immateriali in corso di realizzazione per 31.201 migliaia di Euro si riferisce ad investimenti in corso di realizzazione incrementati e/o avviati nell'esercizio e relativi in particolare a: (a) il programma NOAS (*New Operational Area System*), e (b) il nuovo sistema di pianificazione e gestione dei controlli in volo denominato SAPERE.

#### **Investimenti in "Altre partecipazioni"**

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2016 non è stato realizzato alcun investimento in "Altre partecipazioni".

Nel corso del 2015 sono stati realizzati investimenti in "Altre partecipazioni" per un ammontare complessivo pari a Euro 8.883 migliaia e si riferiscono al versamento del saldo relativo alla seconda *tranche*, contrattualmente prevista, per l'acquisto della partecipazione detenuta da Enav North Atlantic in Aireon, una *Limited Liability Company* di diritto statunitense, in precedenza appartenente al Gruppo Iridium, che attraverso l'innovativa tecnologia ADS-B Satellitare, consentirà di offrire un servizio di sorveglianza, con le stesse caratteristiche di precisione ed accuratezza dell'ADS-B Terrestre anche in aree dove condizioni geografiche o vincoli infrastrutturali, come ad esempio aree oceaniche, desertiche o remote, mari aperti, non consentono soluzioni efficienti con le convenzionali tecnologie basate su installazioni a terra (Radar e ADS-B Terrestre) (per ulteriori informazioni sull'investimento in Aireon, si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.3 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione). Attualmente l'azionista di maggioranza di Aireon è il Fornitore di Servizi canadese NAV Canada, con una partecipazione pari al 51% del capitale sociale di Aireon, mentre continua a far parte della compagine sociale il Gruppo Iridium, tramite Iridium Satellite LLC, con una partecipazione pari al 24,5% del capitale sociale di Aireon. L'acquisto della partecipazione in Aireon da parte del Gruppo Enav avviene mediante il versamento di quattro *tranche*, di cui l'ultima nel 2017, per un importo complessivo pari a 61,2 milioni di dollari statunitensi, ad esito del quale acquisirà una quota di partecipazione pari al 12,5% del capitale di Aireon.

Nel corso del 2014 sono stati realizzati investimenti in "Altre partecipazioni" per un ammontare complessivo pari a 26.264 migliaia di Euro e si riferiscono totalmente al versamento della *tranche* relativa all'acquisto della partecipazione in Aireon.

Nel corso del 2013 non sono stati realizzati investimenti in “Altre partecipazioni”.

### **Investimenti effettuati nel periodo dal 31 marzo 2016 fino alla Data del Documento di Registrazione**

Dalla data del 31 marzo 2016 fino alla Data del Documento di Registrazione l’Emittente non ha posto in essere investimenti significativi.

#### **5.2.3 Descrizione dei principali investimenti in corso di realizzazione**

Tenuto conto di quanto descritto nel precedente Paragrafo 5.2.2, gli investimenti in attività materiali in corso di realizzazione da parte dell’Emittente alla Data del Documento di Registrazione si riferiscono prevalentemente a (i) l’ampliamento della scuola di formazione *Academy* di Forlì che prevede la costruzione del nuovo polo tecnologico integrato; (ii) l’adeguamento e l’ammodernamento dei VCS aeroportuali; (iii) l’implementazione del sistema *DataLink 2000 Plus*; (iv) l’implementazione del programma *4-Flight*; (v) l’implementazione del programma *Aeronautical Data Quality* per il trattamento dei dati aeronautici; (vi) lo sviluppo del sistema *eATMS build 1*; (vii) la realizzazione della rete privata virtuale *E-net*; (viii) la ristrutturazione della Torre di Controllo, del Blocco Tecnico e dei siti remoti dell’aeroporto di Reggio Calabria; (ix) la realizzazione del programma denominato “*eTOD* nuova soluzione tecnologica” concernente il potenziamento del sistema *eTOD* per *mapping* aeroportuale; (x) l’avanzamento del progetto *Coflight*; e (xi) l’aggiornamento delle reti dati operativi (lan) di interconnessione di tutti i *server* e *display* Radar degli ACC di Milano, Padova e Brindisi. Gli investimenti in attività materiali in corso di realizzazione da parte dell’Emittente alla Data del Documento di Registrazione avviati successivamente al 31 dicembre 2015 ammontano a 19.612 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente a (a) l’implementazione del sistema *Data Link 2000 Plus*; (b) l’implementazione del programma *4-Flight*; (c) l’avanzamento del progetto *Coflight*; (d) lo sviluppo del sistema *eATMS build*; (e) l’ammodernamento e l’implementazione dei sistemi di Radioassistenza per alcuni aeroporti;

Tenuto conto di quanto descritto nel precedente Paragrafo 5.2.2, gli investimenti in attività immateriali in corso di realizzazione da parte dell’Emittente alla Data del Documento di Registrazione si riferiscono prevalentemente a (i) il programma NOAS (*New Operational Area System*), inerente l’ottimizzazione dei sistemi già sviluppati dalla Società con i programmi Airnas ed Athena finalizzati al mantenimento della certificazione in ambito SES e all’integrazione delle banche dati Ais e Meteo; (ii) il sistema di monitoraggio ed analisi denominato AIDA; e (iii) l’*upgrade* della piattaforma *remedy*. Gli investimenti in attività materiali in corso di realizzazione da parte dell’Emittente alla Data del Documento di Registrazione avviati successivamente al 31 dicembre 2015 ammontano a 1.411 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente all’aggiornamento del *Tool XMG* utilizzato per la produzione e la modifica delle mappe radar locali, asservite come *background* delle CWP, nonché all’incremento del numero totale di mappe visualizzabili a *software* per sistemi gestionali.

Tutti gli investimenti sopra indicati hanno luogo esclusivamente in Italia. Tali investimenti, al netto dei contributi in conto impianti accordati al Gruppo Enav, trovano copertura principalmente attraverso i flussi di cassa provenienti dall’Attività Operativa ovvero attraverso il ricorso a fonti di finanziamento esterne.

#### 5.2.4 Descrizione dei principali investimenti futuri

I principali investimenti futuri, non ancora riflessi nella contabilità della Società, sono gli investimenti previsti nel Piano degli Investimenti 2016 –2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 marzo 2016, in linea con le politiche di ammodernamento e mantenimento sopra descritte e con strategie di risparmio significative che sono state già impostate. L'attuale Piano degli Investimenti prevede un impegno complessivo definitivo del quinquennio 2016 – 2020 pari a Euro 559 milioni (in dettaglio, 105.960 migliaia di Euro per l'anno 2016, 105.570 migliaia di Euro per l'anno 2017, 110.170 migliaia di Euro per l'anno 2018, 114.350 migliaia di Euro per l'anno 2019 e 122.850 migliaia di Euro per l'anno 2020).

Tra gli interventi di maggior rilievo che si prevede di avviare figurano:

- l'estensione della vita operativa del SATCAS, con lo strumento di deteazione dei conflitti di traffico a medio termine, in collaborazione con DSNA e quello di sequenziamento automatizzato degli arrivi (*Arrival Management*);
- la prosecuzione del programma di sviluppo della piattaforma nazionale *4-Flight*;
- il completamento dei programmi di sostituzione del SATCAS nelle TWR e nei sistemi di *back-up*;
- la sostituzione dei Radar di Superficie degli aeroporti di Malpensa, Fiumicino e Bologna;
- il completamento della sorveglianza a terra degli aeroporti di Bologna, Torino, Venezia e Bergamo;
- la costruzione del Blocco Tecnico di Genova;
- la costruzione delle nuove TWR di Linate e Palermo;
- la ristrutturazione di Torre di Controllo e del Blocco Tecnico nell'aeroporto di Ronchi dei Legionari;
- l'adeguamento e la messa a norma di varie centrali elettriche aeroportuali;
- la sostituzione di radioassistenze di rotta e di aeroporto;
- la sostituzione dei *Voice Control Switch* (VCS) di aeroporto con nuovi a standard VoIP;
- l'ammodernamento dei Servizi TLC operativa su vari aeroporti;
- la realizzazione dei centri di monitoraggio e supervisione nazionale dei Sistemi CNS e della rete *E-net*;
- l'adeguamento di sistemi meteo aeroportuali ICAO su piattaforma Techno Sky; e
- l'ammodernamento di infrastrutture e sistemi su APT Militari in transito.

Si riporta di seguito una tabella che illustra i principali investimenti da realizzare e l'indicazione dei relativi importi suddivisi per anno.

<b>Investimento</b>	<b>Importi previsti (in migliaia di Euro)</b>					
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Quinquennio 2016 - 2020</b>
Detezione conflitti a medio termine e sequenziamento arrivi	8.700	1.400	1.900	1.900	2.400	16.300
4 Flight/Coflight	5.000	21.500	21.000	16.000	13.000	76.500
Sostituzione SATCAS in TWR e nei backup	3.750	3.300	4.400	3.200	4.000	18.650
Radar di superficie MXP/FCO/BO	50	1.400	1.400	2.800	1.400	7.050
Sorveglianza a terra BO, TO, VE, BG	3.750	2.700	2.000	2.800	1.000	12.250
BT Genova	3.500	-	-	-	-	3.500
TWR Linate e Palermo	150	350	8.400	10.700	6.700	26.300
BT/TWR Ronchi	140	2.000	-	-	-	2.140
Centrali elettriche	3.600	5.300	5.000	1.050	1.450	16.400
Ammodernamento radioassistenze	6.400	6.000	5.500	5.800	5.000	28.700
Sostituzione VCS	2.120	800	800	2.500	1.500	7.720
Ammodernamento TLC operativa in APT	6.300	3.700	3.600	5.400	6.000	25.000
Centri monitoraggio nazionale nazionale CNS ed <i>E-Net</i>	900	1.200	600	600	600	3.900
Adeguamento sistemi meteo APT	3.000	3.000	2.500	3.000	3.000	14.500
Ammodernamento APT militari	4.900	4.650	9.300	13.700	15.600	48.150
<b>Totale complessivo dei principali investimenti</b>	<b>52.260</b>	<b>57.300</b>	<b>66.400</b>	<b>69.450</b>	<b>61.650</b>	<b>307.060</b>

## 6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

### 6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ

#### 6.1.1 Introduzione

Enav è affidataria da parte dello Stato italiano della responsabilità sulla gestione e sul Controllo del Traffico Aereo civile nello spazio aereo italiano in forza di una previsione normativa contenuta nel Codice della Navigazione. L'attuale quadro normativo non individua altri operatori nei Servizi della Navigazione Aerea civile.

Inoltre, la natura dei Servizi e del *business* svolto, unitamente alle competenze e ai requisiti necessari per lo svolgimento di tali attività, rendono Enav un monopolio naturale.

Il *core business* della Società consiste nell'espletamento di **Attività Regolate** di Controllo del Traffico Aereo, in particolare (i) nelle fasi di rotta, ossia nella fase in cui l'aeromobile sorvola lo spazio aereo italiano, e (ii) nelle fasi di terminale, ovvero nelle fasi di spostamento a terra nell'aeroporto e nelle fasi di decollo e atterraggio, qualora questi avvengano in un aeroporto che ricade nella sfera di competenza di Enav. Nella fornitura dei propri Servizi, Enav si avvale di infrastrutture di cui è proprietaria e che comprendono, oltre a 43 Torri di Controllo e quattro Centri di Controllo di Area, vari impianti e attrezzature. In particolare, gli impianti e le attrezzature necessarie al Controllo del Traffico Aereo in fase di rotta sono presenti nei Centri di Controllo di Area, mentre quelli necessari al Controllo del Traffico Aereo in fase di terminale sono presenti nelle Torri di Controllo.

Per remunerare l'erogazione dei Servizi della Navigazione Aerea, la normativa europea e italiana prevede che le compagnie aeree corrispondano al Fornitore di Servizi il pagamento di una Tariffa (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Enav è tenuta a svolgere le proprie attività con elevati livelli di *performance* per quanto riguarda la qualità del servizio offerto ed è il quinto tra i maggiori Fornitori di Servizi nell'Unione europea figurando tra i “*best performing Service Provider*” a livello europeo e globale<sup>6</sup>.

Le attività che costituiscono il *core business* di Enav sono altamente regolate e sono disciplinate da un complesso quadro di norme internazionali, dell'Unione europea e nazionali che ne regolano numerosi profili. Vi sono inoltre vari organismi, nazionali e internazionali, che vigilano sul rispetto e l'attuazione di tali norme e provvedono ad un efficace coordinamento della fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea a livello internazionale. Tra i principali si segnalano, ICAO ed Eurocontrol, a livello internazionale, la Commissione europea, a livello dell'Unione europea, e il MIT ed Enac, a livello nazionale.

Il quadro normativo applicabile ad Enav prevede, tra le altre cose, una pianificazione pluriennale contenuta in un Piano di *Performance*, il quale viene condiviso con le autorità nazionali e dell'Unione europea competenti, e nel quale vengono fissati i livelli di *performance*, relativamente a diverse aree (segnatamente efficienza dei costi, sicurezza, capacità dello spazio aereo e condizioni ambientali), che Enav si impegna a raggiungere per

---

<sup>6</sup> Fonte: dati forniti da CRCO.



ogni Periodo di Riferimento di durata quinquennale (per maggiori informazioni sul quadro regolamentare, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Anche le modalità di determinazione, applicazione e riscossione delle Tariffe sono oggetto della dettagliata normativa di settore, che è comune a tutti gli Stati Membri. In particolare, le Tariffe vengono stabilite prima dell'inizio del Periodo di Riferimento sulla base di una stima dei costi (che includono i costi per il personale, i costi di esercizio, i costi di ammortamento, il costo del capitale e i costi eccezionali) che Enav prevede di sostenere per l'erogazione dei Servizi della Navigazione Aerea e di una stima dei volumi di traffico che la stessa prevede di gestire (per maggiori informazioni circa i meccanismi di calcolo della Tariffa, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Oltre alle Attività Regolamentate sopra descritte, Enav svolge anche **Attività Non Regolamentate** e commerciali consistenti principalmente in servizi di consulenza aeronautica o commesse relative allo svolgimento di servizi sul mercato terzo (vale a dire il mercato non regolamentato), ad esempio Fornitori di Servizi di altri paesi o gestori di aeroporti (per maggiori informazioni circa le Attività Non Regolamentate, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.2 del Documento di Registrazione).

#### **6.1.1.1 L'Emittente**

Enav è una società per azioni pubblica, controllata interamente dallo Stato per il tramite del MEF, in quanto azionista unico, che esercita i propri diritti d'intesa con il MIT.

Il compito primario di Enav è quello di contribuire all'efficienza del sistema di trasporto aereo nazionale garantendo la sicurezza e l'efficienza della navigazione aerea nello spazio sotto la propria responsabilità, in conformità agli obblighi internazionali che lo Stato italiano ha assunto nei confronti dell'ICAO. Nel perseguimento di tale obiettivo, l'Emittente deve assicurare che le sue attività siano eseguite garantendo l'efficienza economica e, allo stesso tempo, fornendo un servizio di alta qualità ai propri clienti, ossia gli Utenti dello spazio aereo italiano, rappresentati principalmente dagli operatori aeronautici e, in primo luogo, dai vettori aerei.

Nell'analizzare le principali attività di Enav occorre tener presente che l'Emittente opera all'interno di un mercato altamente regolamentato (per maggiori informazioni sul quadro normativo, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione) e, pertanto, nell'esercizio delle proprie attività, è tenuto a conformarsi ad un complesso quadro normativo, costituito da regolamenti e atti vincolanti dell'Unione europea, leggi nazionali, regolamenti tecnici nazionali emessi dall'Enac e i provvedimenti dell'ICAO (per maggiori informazioni sul quadro normativo e regolamentare si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione. Per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda inoltre il fattore di rischio "Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo internazionale, europeo ed italiano" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 del Documento di Registrazione).

Enav fornisce i Servizi della Navigazione Aerea per gli spazi aerei e gli aeroporti di competenza ai sensi dell'articolo 691-bis (*Fornitura dei servizi della navigazione aerea*) del Codice della Navigazione:

*"[...] i servizi della navigazione aerea, nonché la redazione delle Carte Ostacoli, sono espletati dalla società ENAV, per gli spazi aerei e gli aeroporti di competenza.*

*La società ENAV, sotto la vigilanza dell'ENAC e coordinandosi con il gestore aeroportuale, disciplina e controlla, per gli aeroporti di competenza, la movimentazione degli aeromobili, degli altri mezzi e del personale sull'area di manovra ed assicura l'ordinato movimento degli aeromobili sui piazzali. Essa cura altresì la gestione e la manutenzione degli impianti di assistenza visiva luminosa (AVL) di sua proprietà. [...]*".

Pertanto, alla luce della normativa vigente, la designazione di Enav come Fornitore di Servizi in Italia non prevede una scadenza pre-determinata, pur essendo la Società soggetta alla verifica periodica, da parte di Enac, in merito al mantenimento degli stringenti requisiti imposti dal quadro normativo di riferimento, come meglio descritto di seguito (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio "Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo internazionale, europeo ed italiano" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 del Documento di Registrazione).

Enav è quindi l'unica società ad erogare i Servizi della Navigazione Aerea sullo spazio aereo italiano, fatta eccezione per quanto di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana. In particolare, sono esclusi dalla responsabilità di Enav (i) i c.d. voli operativi, ossia voli non commerciali operati dall'Aeronautica Militare Italiana (i.e. i voli di difesa aerea, voli di intercettazione, voli d'addestramento e della scuola dell'Aeronautica Militare Italiana e i voli di sperimentazione), e (ii) alcuni voli civili serviti da aeroporti militari aperti all'aviazione civile in relazione ai quali i Servizi della Navigazione Aerea sono erogati dall'Aeronautica Militare Italiana (per maggiori informazioni circa i rapporti tra Enav e l'Aeronautica Militare Italiana, si veda il Capitolo 6 Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

La fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea all'interno dell'Unione europea è subordinata al possesso di una specifica certificazione da parte degli Stati Membri, come stabilito dall'articolo 7 del Regolamento (CE) n. 550/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 10 marzo 2004, sulla fornitura di Servizi della Navigazione Aerea all'interno del Cielo Unico Europeo, come successivamente integrato e modificato (il **Regolamento sulla Fornitura di Servizi**). Il possesso di tale certificazione prevede il rispetto di requisiti concernenti, *inter alia*, la competenza e l'adeguatezza tecnica e operativa, la sicurezza, la qualità dei servizi forniti e la capacità finanziaria, da valutarsi alla luce del Piano di *Performance* (per maggiori informazioni circa le certificazioni previste dalla normativa europea, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

A partire dal 2007, quindi, Enav è certificata da Enac per la fornitura dei servizi del traffico aereo, del servizio di informazioni aeronautiche, del servizio di meteorologia aeronautica e dei servizi di comunicazione, navigazione e sorveglianza.

L'Emittente è soggetto alla supervisione del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, attraverso l'Enac che agisce come unica autorità di regolazione tecnica, certificazione, vigilanza e controllo nel settore dell'aviazione civile nello Stato italiano, in conformità all'articolo 687 del Codice della Navigazione e agli atti vincolanti dell'Unione europea.

Inoltre, Enav è soggetta, oltre che ai poteri ispettivi della Corte dei Conti italiana che ne esamina il bilancio e la gestione finanziaria, in modo da accertare la legittimità e la correttezza sia delle attività dell'Emittente sia l'efficacia dei suoi controlli interni, anche all'autorità dell'ANAC, che svolge funzioni di vigilanza, controllo e regolazione relativamente all'attività contrattuale di Enav (inclusa l'aggiudicazione dei contratti pubblici) e

che, qualora rilevi irregolarità particolarmente gravi afferenti ad una gara di appalto, ha il potere di bloccare la medesima.

A livello di bilancio, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, i ricavi sono rappresentati secondo le seguenti direttrici: (i) Attività Operative; e (ii) Altri Ricavi Operativi.

Tra le Attività Operative vi sono sia Attività Regolate (quali le attività di controllo di rotta e di controllo di terminale), ovvero soggette ad un quadro normativo che ne definisce la disciplina (per maggiori informazioni circa la normativa applicabile, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione), sia Attività Non Regolate (quali le attività su mercato terzo).

Gli Altri Ricavi Operativi sono riconducibili esclusivamente ad Attività Regolate.

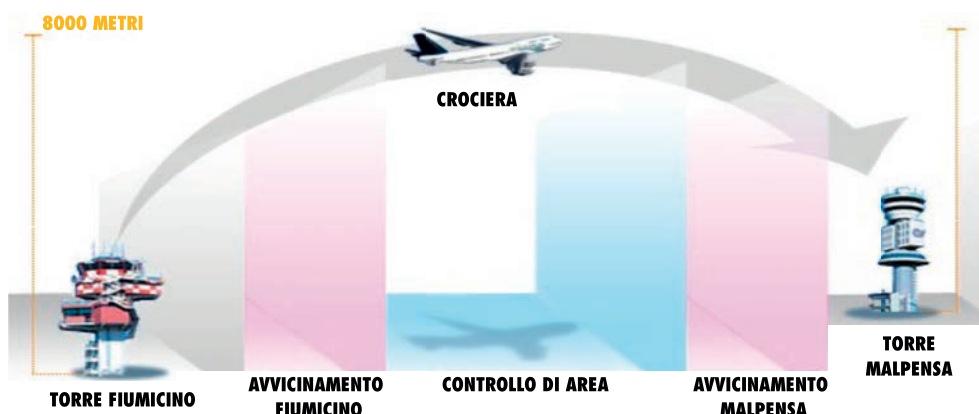
### **Attività Operative**

L'erogazione dei Servizi di Controllo del Traffico Aereo costituisce il *core business* dell'Emittente, che viene svolto in forza della sopra citata previsione normativa del Codice di Navigazione che designa l'Emittente come Fornitore di Servizi per lo spazio aereo nazionale italiano. I Servizi forniti da Enav sono in grado di coprire tutte le fasi di volo, ove questo si svolga interamente nello spazio aereo italiano, dal momento in cui l'aeromobile lascia la Area di Stazionamento dell'aeroporto di partenza, fino a quando giunge sulla successiva Area di Stazionamento, al termine del volo, ovvero, ove questo si svolga solo parzialmente nello spazio aereo italiano, per le fasi di volo che si svolgono nelle aree di competenza di Enav (per maggiori informazioni circa la suddivisione in voli nazionali, internazionali e sorvoli, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1 del Documento di Registrazione).

Le principali Attività Operative generatrici di ricavi per Enav sono rappresentate dai servizi di traffico aereo (i **Servizi**) che si distinguono in:

- Servizi di Rotta, riconducibili al Controllo del Traffico Aereo relativo al Sorvolo dello spazio aereo italiano, con o senza scalo (c.d. controllo di area) che, organizzativamente, sono operati nei 4 Centri di Controllo di Area ubicati in Roma, Milano, Padova e Brindisi (per maggiori informazioni circa il controllo di area, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.1 del Documento di Registrazione); e
- Servizi di Terminale, riconducibili al Controllo del Traffico Aereo durante il movimento a terra nell'area di manovra e in fase di decollo e/o atterraggio nel raggio di 20 chilometri dall'aeroporto (c.d. Controllo di Aerodromo) e che, organizzativamente, vengono operati da Torri di Controllo dislocate negli aeroporti aperti al traffico commerciale (per maggiori informazioni circa il Controllo di Aerodromo, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.1 del Documento di Registrazione).

La figura di seguito riportata illustra le fasi sopra descritte relative al Controllo del Traffico Aereo, simulando il tragitto di un aeromobile da Roma Fiumicino a Milano Malpensa:



I Servizi sono finalizzati a garantire la regolarità e la sicurezza del traffico aereo italiano. Sulla base di quanto riferito dal *management*, Enav svolge tale attività 24 ore al giorno, 365 giorni l’anno, con 1,8 milioni di voli controllati all’anno e picchi di movimenti che nei periodi estivi possono arrivare fino a 6.113 voli al giorno.

La figura di seguito riportata illustra alcuni dati riguardanti il Gruppo Enav e i Servizi erogati da Enav alla Data del Documento di Registrazione:



Spazio aereo controllato	751.742 Km <sup>2</sup>
di cui suolo italiano	302.071 Km <sup>2</sup>
Aeroporti	43*
Centri di Controllo di Area	4
Radar primari e secondari	62
Radar di Superficie	10
Dipendenti	4.236

- ACC
- APP
- TWR
- Servizio radar
- AFIS

— Confini dell’area dello spazio aereo controllato

Fonte: elaborazioni effettuate dal *management* di Enav

\* Tale numero non include l’aeroporto di Comiso, in quanto in relazione allo stesso Enav non presta Attività Regolate.

Gli aeroporti nei quali Enav svolge i Servizi di Terminale sono suddivisi in tre distinte Zone Tariffarie di Terminale (denominate, rispettivamente, IT01, IT02 e IT03) che sono state individuate sulla base del numero di voli servito da ciascun aeroporto e in relazione alle quali sono determinate tre differenti Tariffe di Terminale (per maggiori informazioni sulle Zone Tariffarie, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Nella tabella che segue sono elencati i Centri di Controllo di Area e gli aeroporti nei quali sono dislocate le Torri di Controllo di Enav.

<i>Centri di Controllo di Area</i>	
	Brindisi
	Milano
	Padova
	Roma
<i>Aeroporto</i>	<i>Zona Tariffaria di Terminale</i>
Fiumicino	IT01
Malpensa	IT02
Linate	IT02
Bergamo – Orio al Serio	IT02
Venezia Tessera	IT02
Bari	IT03
Bologna	IT03
Catania	IT03
Napoli	IT03
Olbia	IT03
Palermo	IT03
Torino Caselle	IT03
Verona Villafranca	IT03
Alghero	IT03
Cagliari	IT03
Ciampino	IT03
Firenze	IT03
Genova	IT03
Lamezia Terme	IT03
Ronchi dei Legionari	IT03
Treviso	IT03
Brindisi	IT03
Ancona Falconara	IT03
Forli	IT03
Grottaglie	IT03
Parma	IT03
Perugia	IT03
Pescara	IT03
Reggio Calabria	IT03
Roma Urbe	IT03
Brescia Montichiari	IT03
Albenga	IT03
Bolzano	IT03
Crotone	IT03
Cuneo	IT03
Foggia	IT03
Lampedusa	IT03
Padova	IT03
Pantelleria	IT03
Rieti	IT03
Salerno	IT03
Torino Aeritalia	IT03
Venezia Lido	IT03

Oltre ai Servizi di Rotta e ai Servizi di Terminale, vi sono una serie di ulteriori **Attività Regolamentate** operate dal Gruppo Enav e funzionali allo svolgimento dei Servizi di Rotta e dei Servizi di Terminale, le cui principali sono di seguito elencate e brevemente illustrate.

- **Progettazione dello spazio aereo**, che consiste nella progettazione di tutte le procedure strumentali di volo e la realizzazione della Cartografia Aeronautica;
- **Informazioni aeronautiche**, che consiste nella fornitura da parte dell'Emittente al settore aeronautico italiano di informazioni aeronautiche operative come piani di volo, messaggi ATFM (*Air Traffic Flow Management*) o informazioni meteorologiche;
- **Sistema informativo operativo**, che consiste nella gestione del sistema che garantisce l'invio e lo stoccaggio di informazioni aeronautiche per i quattro ACC *en-route* e i 43 aeroporti presso i quali Enav gestisce i servizi di traffico aereo e per l'intera comunità aeronautica;
- **Meteorologia aeronautica**, che consiste nella produzione di 3 mila messaggi di osservazione e 500 messaggi di previsione meteorologica al giorno;
- **Radiomisure**, che consiste nel controllo in volo delle Radioassistenze, civili e militari, garantendo la rispondenza alle normative nazionali ed internazionali dei segnali radioelettrici necessari per la navigazione e l'avvicinamento strumentale. Per svolgere tale servizio Enav possiede una moderna flotta di quattro aeromobili Piaggio P180 Avanti II, equipaggiati con apparecchiature di misurazione di alta precisione;
- **Ricerca e Sviluppo**, che Enav svolge nell'ambito del programma europeo SESAR;
- **Formazione**, che consiste nella gestione dell'*Academy*, un centro di formazione aeronautica riconosciuto a livello internazionale. L'*Academy* è l'unico centro autorizzato alla formazione di controllori per il traffico aereo nazionale; e
- **Manutenzione**, che consiste nella gestione, assistenza tecnica e manutenzione degli impianti e dei sistemi utilizzati per il Controllo del Traffico Aereo, assicurandone la completa disponibilità e la piena efficienza operativa senza soluzione di continuità. Tale attività è espletata dalla controllata Techno Sky.

Si segnala inoltre che Enav, relativamente alla flotta aerea con cui svolge l'attività di Radiomisure, è in possesso di alcuni certificati. In particolare:

- **Certificato di Approvazione per l'impresa per la gestione della navigabilità continua**: tale certificato è previsto dall'Allegato I Parte-M del Regolamento 1321 (la **Parte M**). Il Regolamento 1321, in particolare, identifica le responsabilità del proprietario e dell'operatore dell'aeromobile e l'insieme degli interventi che devono essere eseguite sull'aeromobile, con tempestività e secondo le modalità indicate nella normativa applicabile, al fine di garantire l'aeronavigabilità continua dell'aeromobile. Il regolamento stabilisce a tal fine i requisiti tecnici e le procedure tecnico amministrative comuni. L'Enac certifica i soggetti che intendano gestire l'aeronavigabilità continua di aeromobili di tipologie rientranti sotto la responsabilità dell'EASA (aeromobili EASA), ubicati sul

territorio nazionale e registrati in accordo alle leggi vigenti in materia. L'Enac sorveglia tali soggetti secondo programmi che prevedono approfondite verifiche periodiche di tutti gli aspetti che garantiscono che la gestione della navigabilità continua degli aeromobili venga effettuata secondo standard di sicurezza elevati.

- **Certificato di Approvazione dell'impresa di manutenzione:** tale certificato è previsto dal Regolamento 1321. Ai sensi di tale Regolamento 1321 per "manutenzione" si intende una combinazione delle seguenti operazioni o una sola di esse: revisione, riparazione, ispezione, sostituzione, modifica o correzione dei difetti di un aeromobile o di un suo componente, ad eccezione dell'ispezione pre-volo. Qualsiasi soggetto incaricato della manutenzione è responsabile degli interventi eseguiti. L'Enac certifica i soggetti che effettuano la manutenzione ubicati sul territorio nazionale e li sorveglia in accordo con i programmi che prevedono approfondite verifiche iniziali e periodiche di tutti gli aspetti che garantiscono che la manutenzione degli aeromobili, dei motori e delle parti degli stessi venga effettuata secondo standard di sicurezza elevati. Tale attività è condotta in accordo alla normativa, anche europea, applicabile.
- **Certificato di Operatore di Lavoro Aereo:** ogni ente che intenda svolgere attività di lavoro aereo deve essere in possesso del "Certificato di Operatore di Lavoro Aereo" (il COLA). Il COLA attesta che l'operatore è in possesso delle capacità professionali e dell'organizzazione aziendale necessarie ad assicurare l'esercizio dei propri aeromobili in condizioni di sicurezza. Il COLA viene rilasciato dall'Enac ai soggetti nazionali che dimostrano la rispondenza ai requisiti stabiliti dall'insieme dei regolamenti applicabili sulla base dell'esito favorevole dei propri accertamenti. Nel corso della validità del certificato, l'Enac esercita l'attività di sorveglianza sugli operatori attraverso interventi ispettivi consistenti in *audit* effettuati sia su base sia programmata sia occasionale. Il COLA può essere sospeso o revocato dall'Enac qualora, nel corso dell'attività di sorveglianza, venga rilevato che l'operatore non è in grado di assicurare la rispondenza ai requisiti previsti dai regolamenti applicabili.

A partire dal 2007, Enav è certificata da Enac per la fornitura dei Servizi del traffico aereo, del servizio di informazioni aeronautiche, del servizio di meteorologia aeronautica e dei servizi di comunicazione, navigazione e sorveglianza. Sebbene tale certificazione non preveda una scadenza, Enac, in qualità di Autorità Nazionale di Vigilanza, effettua un monitoraggio continuo, sia pianificato che straordinario, del soddisfacimento da parte di Enav dei requisiti per la fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea e del continuo soddisfacimento dei requisiti normativi (per maggiori informazioni circa le certificazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione). In particolare, nel biennio 2013-2015, Enac ha svolto 31 *audit* (in particolare 6 nel 2013, 18 nel 2014 e 7 nel primo semestre del 2015), in seguito alle quali nel giugno 2015 la certificazione di Enav è stata rinnovata. Successivamente Enac ha condotto dodici ulteriori *audit* nella seconda metà del 2015 e 6 *audit* durante i primi cinque mesi del 2016. Gli *audit* effettuati dall'Enac vengono condotti sia presso le strutture territoriali sia presso le funzioni centrali di Enav e sono finalizzati alla verifica dei requisiti suddetti. Durante tali *audit*, Enac ha verificato il continuo soddisfacimento da parte di Enav dei requisiti previsti nel Regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011, sia relativamente ai requisiti generali (competenza e capacità tecniche ed operative, struttura organizzativa e gestione, gestione della *Safety* e della qualità, *Security*, risorse umane, solidità finanziaria, responsabilità e copertura dei rischi, qualità dei servizi e requisiti in materia di comunicazione) sia relativamente ai requisiti specifici dei vari servizi erogati.

In caso di mancato rispetto dei requisiti per il possesso e il mantenimento della certificazione sulla fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea esistono limiti di tolleranza. Nel corso degli *audit*, l'Enac, in qualità di Autorità Nazionale di Vigilanza, può infatti identificare situazioni di non rispondenza ai requisiti regolamentari, che danno luogo a rilievi classificati in due livelli (i) Livello 1, vale a dire situazioni che compromettono la sicurezza delle operazioni; e (ii) Livello 2, vale a dire situazioni che potrebbero compromettere la sicurezza delle operazioni. In aggiunta ai rilievi l'Enac può emettere osservazioni, con lo scopo di comunicare al Fornitore di Servizi situazioni di marginale rispetto dei requisiti o altri casi suscettibili di dare luogo a situazioni di non rispondenza. L'identificazione di una condizione di non conformità che dia luogo ad un rilievo di Livello 1 deve essere trattata con la massima sollecitudine. L'Enac deve infatti immediatamente comunicarla ad Enav, che a sua volta deve definire un'adeguata azione correttiva che consenta nel minor tempo possibile di superare la situazione di non rispondenza, o almeno di ricondurla ad un rilievo di Livello 2. Si segnala che nel caso di Enav tale situazione non si è mai verificata.

La mancata individuazione o attuazione di un'azione correttiva ad un rilievo di Livello 1 potrebbe comportare la limitazione, la sospensione o la revoca in tutto o in parte del certificato con una conseguente restrizione dell'attività operativa di Enav. La misura adottata dall'Enac dipenderà dalla gravità del rilievo e rimarrà valida fino a quanto Enav non avrà adottato le opportune azioni correttive. L'identificazione di una condizione di non conformità che dia luogo ad un rilievo di Livello 2 prevede invece che Enac richieda ad Enav la definizione di un piano di azioni correttive entro un periodo prestabilito che di norma non supera i trenta giorni. Enac valuta il piano di azioni proposto da Enav e se ritiene che sia sufficiente per risolvere la non conformità, lo accetta. Qualora Enac constatasse nel tempo il permanere di condizioni di non conformità già classificate in precedenza di Livello 2 la non conformità potrebbe essere innalzata a Livello 1 (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio contenuto nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3 del Documento di Registrazione).

L'Emittente svolge altresì alcune **Attività Non Regolamentate** e commerciali, consistenti nella prestazione di consulenze aeronautiche e svolgimento di attività su mercato terzo. In particolare, negli ultimi anni il Gruppo Enav ha svolto le proprie Attività Non Regolamentate in 28 paesi, principalmente in Africa, Medio Oriente e Sud Est asiatico (per maggiori informazioni sui ricavi da mercato terzo, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.2 del Documento di Registrazione).

### **Altri Ricavi Operativi**

I ricavi derivanti da Attività Regolamentate, comprendono, oltre ai ricavi provenienti dalla fornitura dei Servizi, anche gli ammontari che Enav percepisce, ai sensi della normativa vigente, a titolo di contributi in conto esercizio ad integrazione dei costi sostenuti e a titolo di contributi correlati ad investimenti, che come detto vengono classificati, a solo fini di bilancio, quali "Altri Ricavi Operativi". Tali contributi comprendono:

- (i) i contributi in conto impianti, quali la quota dei contributi in conto impianti PON Reti e Mobilità e di quelli previsti dalla Legge n. 102 del 3 agosto 2009 (investimenti per aeroporti militari) commisurata agli ammortamenti dei cespiti ai quali tali contributi si riferiscono e la quota di contributi in conto impianti riferiti principalmente ai finanziamenti europei ottenuti nell'ambito del Programma comunitario TEN-T per le implementazioni tecnologiche e procedurali legate al trasporto aereo;



- (ii) i contributi in conto esercizio, quali i contributi in conto esercizio per la quota riconosciuta all'Emittente dal MIT ai sensi dell'articolo 11 *septies* della Legge n. 248 del 2 dicembre 2005 al fine di compensare i costi sostenuti per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa, nonché i contributi in conto esercizio riferiti principalmente ai finanziamenti europei ottenuti nell'ambito del Programma comunitario TEN-T e quelli derivanti dalla formazione finanziata da Fondimpresa (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.1.4.2 e Paragrafo 20.4.16). Si rappresenta che, salvo modifiche della normativa vigente, tali contributi saranno corrisposti anche in relazione agli esercizi futuri;
- (iii) i finanziamenti europei, quali la quota di competenza per la partecipazione a progetti europei, quali SESAR e altri progetti minori; e
- (iv) gli altri ricavi e proventi, come ad esempio le penalità applicate ai fornitori per il ritardo nel rispetto dei tempi contrattualmente definiti.

Per maggiori informazioni circa gli Altri Ricavi Operativi si vedano il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.2 e il Capitolo 20 del Documento di Registrazione.

Si segnala altresì che, alla Data del Documento di Registrazione, la Società ritiene che non sussista una concentrazione rilevante dei debiti commerciali verso i fornitori. Si evidenziano al riguardo le seguenti posizioni al 31 marzo 2016, pari al 21% nei confronti di Selex ES (oggi Finmeccanica) relative ai progetti di investimento in corso di esecuzione e pari al 12% nei confronti di Telecom Italia per la fornitura di servizi di gestione delle telecomunicazioni. Le restanti posizioni verso altri fornitori sono pari all'1% e sono relative sia ad attività legate ai progetti di investimento che ad attività riguardanti costi di esercizio. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 10, Paragrafo 10.2.1 del Documento di Registrazione.

#### **6.1.1.2 Fattori chiave ai fini del posizionamento competitivo**

Si riportano di seguito i fattori che, a giudizio dell'Emittente, rappresentano i punti di forza e le caratteristiche distintive del Gruppo Enav alla Data del Documento di Registrazione.

- (i) **Uno tra i principali operatori infrastrutturali leader a livello europeo, che opera come fornitore di servizi critici e di interesse sovra-nazionale su designazione dello Stato italiano senza limiti di durata**

In forza dell'articolo 691-bis del Codice della Navigazione, come indicato in precedenza, l'Emittente opera su designazione dello Stato italiano senza concorrenti diretti sul mercato italiano e senza limiti di durata, come fornitore di servizi critici e di interesse sovra-nazionale e garantendo la sicurezza e l'efficienza della navigazione aerea nello spazio aereo di propria responsabilità. A tal riguardo si precisa che la vigente normativa europea riguardante la fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea ha chiarito che la fornitura di servizi del traffico aereo si ricollega all'esercizio di prerogative dei pubblici poteri che non presentano carattere economico tale da giustificare l'applicazione delle norme sulla concorrenza previste dal trattato<sup>7</sup>. Inoltre, la natura stessa delle attività svolte dall'Emittente, il

---

<sup>7</sup> Si veda il considerando (5) del Regolamento (CE) n. 550/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio del 10 marzo 2004 sulla fornitura di Servizi della Navigazione Aerea nel Cielo Unico Europeo.

loro svolgersi sul territorio nazionale, rendono Enav un monopolio naturale, in particolare per quanto attiene alle attività di rotta. Infine, l'assenza di una scadenza della concessione per lo svolgimento dei Servizi ai sensi della normativa vigente, rende il *business* duraturo nel tempo, in virtù delle richiamate barriere legali e naturali all'entrata di nuovi operatori (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio "Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo internazionale, europeo ed italiano" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 del Documento di Registrazione).

A livello europeo, il Gruppo Enav nel corso degli anni, si è posizionato ai primi posti<sup>8</sup> nel proprio settore per livello di fatturato, qualità dei servizi prestati e innovazione tecnologica.

L'Emittente rappresenta oggi il quinto operatore, tra i 28 paesi dell'Unione Europea, per fatturato di rotta registrato nel 2015, dietro solo a Francia, Germania, Regno Unito e Spagna. La tabella riportata di seguito illustra il numero di Unità di Servizio di Rotta nel 2015 in alcuni dei principali Paesi europei.<sup>9</sup>

<i>Paese</i>	<i>Unità di Servizio di Rotta nel 2015 (in migliaia di Unità di Servizio)</i>
Francia	18.868
Germania	12.976
Regno Unito	10.154
Spagna	8.997
Italia	8.172
Portogallo	7.812
Grecia	4.899
Romania	4.571
Irlanda	4.182
Polonia	3.880
Svezia	3.355
Bulgaria	3.223
Paesi Bassi	2.893
Austria	2.739
Ungheria	2.695

All'interno del contesto europeo, Enav beneficia in particolare della posizione geografica molto favorevole dell'Italia, che si trova al centro dell'area del Mediterraneo, ed è quindi capace di intercettare buona parte dei voli in transito all'interno dell'Europa nonché tra l'Europa e il resto del mondo.

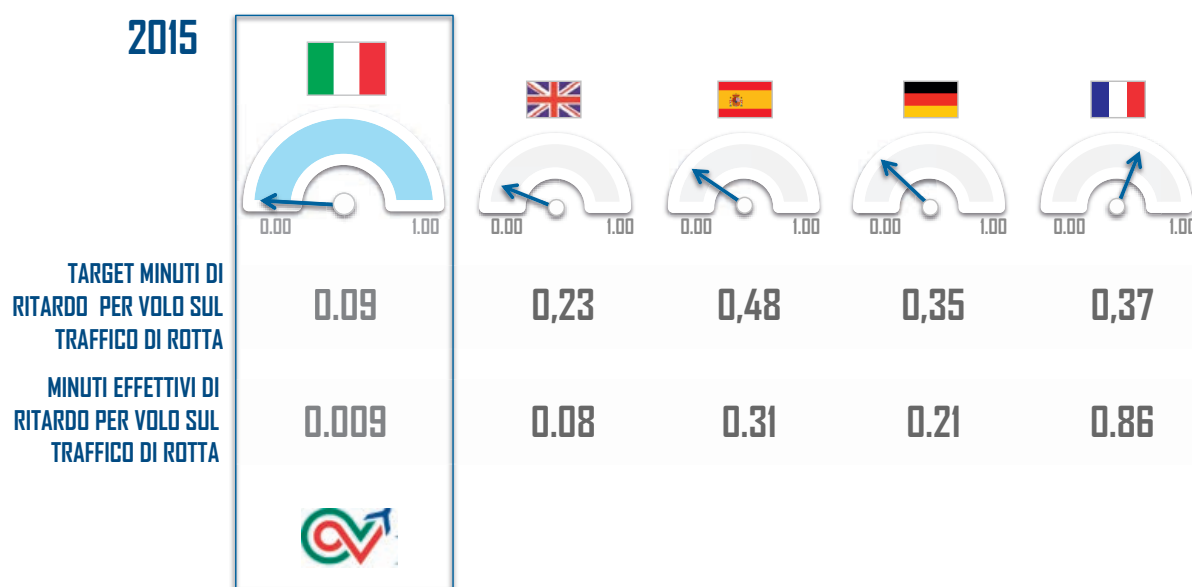
L'Emittente rappresenta inoltre un *brand* riconosciuto a livello europeo e globale per la qualità del servizio prestato in termini di puntualità e sicurezza. Nel 2015, Enav ha infatti registrato solo 0,009 minuti di ritardo nei Servizi di Rotta prestati, inferiori del 90% rispetto al *target* pre-fissato dal regolatore, pari a 0,09 minuti. Tali risultati sono stati significativamente migliori rispetto a quelli registrati da altri Fornitori di Servizi, anche più grandi di Enav per dimensioni di fatturato, quali NATS

<sup>8</sup> Fonte: Report on the operation of the route charge system in 2014, maggio 2015, CRCO.

<sup>9</sup> Fonte: Eurocontrol, Febbraio 2016.

nel Regno Unito (risultati inferiori al *target* del 65%), AENA in Spagna (risultati inferiori al *target* del 35%), DFS in Germania (risultati inferiori al *target* del 40%) e DSNA in Francia (che ha mostrato minuti di ritardo superiori del 132% al *target* prefissato dal regolatore).

Si riporta di seguito un grafico rappresentante le *performance* in termini di *capacity* relative ai principali Stati Membri nel 2015<sup>10</sup>.



Da elaborazioni effettuate dal *management* di Enav, il Gruppo Enav risulta essere tra gli operatori *leader* del settore per innovazione tecnologica, anche grazie ai significativi investimenti effettuati in questo campo negli ultimi anni. L’Emittente ha infatti storicamente agito con tempestività all’innovazione tecnologica nel campo dei sistemi ATM, posizionandosi in prima linea nella promozione di nuove attività pan-europee di ricerca e sviluppo (ad esempio SESAR) e coordinamento dei finanziamenti per gli investimenti (ad esempio *SESAR Deployment Manager*), anche per rispondere al meglio alle esigenze di efficientamento ed evoluzione imposte dal nuovo quadro normativo del Cielo Unico Europeo. Più recentemente, l’Emittente ha effettuato un investimento in Aireon, società americana responsabile dello sviluppo di un servizio innovativo globale di sorveglianza satellitare per l’aviazione, che si prevede sarà operativo dal 2018. Tale investimento porterà Enav a detenere, entro la fine del 2017, una partecipazione pari al 12,5% del capitale sociale di Aireon (per maggiori informazioni sull’investimento in Aireon, si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2 e il Capitolo 7, Paragrafo 7.3 del Documento di Registrazione).

I risultati raggiunti dal Gruppo Enav sono resi possibili anche grazie alla comprovata esperienza del *management* e all’elevata professionalità, la formazione specialistica e il costante aggiornamento del

<sup>10</sup> Fonte: per i dati relativi a Francia e Germania:

[http://www.fabec.eu/fabec\\_homepage/en/Performance/Performance%20Plan/FAB%20EC%20FAB%20RP2%20Performance%20Plan%20body\\_Revised\\_V2.0\\_clean\\_.pdf](http://www.fabec.eu/fabec_homepage/en/Performance/Performance%20Plan/FAB%20EC%20FAB%20RP2%20Performance%20Plan%20body_Revised_V2.0_clean_.pdf);

per i dati relativi al Regno Unito:

[https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/325428/uk-ireland-rp2-performance-plan.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/325428/uk-ireland-rp2-performance-plan.pdf);

per i dati relativi alla Spagna: [http://www.swfab.eu/userfiles/media/uploaded/SW\\_FAB\\_Performance\\_Plan.pdf](http://www.swfab.eu/userfiles/media/uploaded/SW_FAB_Performance_Plan.pdf).

personale, unitamente al patrimonio culturale e al *know-how*, che costituiscono, a giudizio del *management*, un tratto distintivo di primaria rilevanza nel panorama italiano ed europeo di riferimento. Tali fattori conferiscono al Gruppo Enav la competenza e la competitività necessarie per soddisfare le peculiari esigenze dei propri clienti e affrontare con successo le problematiche legate alla propria attività e ai frequenti mutamenti ed evoluzioni del quadro tecnologico e regolamentare di riferimento, come avvenuto, ad esempio, in occasione dell'avvio del programma Cielo Unico Europeo (per maggiori informazioni circa il quadro regolamentare applicabile ad Enav, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

**(ii) Esposizione alla crescita di lungo periodo del settore del trasporto aereo**

Come Fornitore di Servizi di assistenza al volo, la crescita organica del *business* in cui opera il Gruppo Enav è legata all'evoluzione del traffico aereo a livello sia italiano che globale. Il *management* ritiene che tale esposizione possa essere un fattore premiante per Enav, date le aspettative di crescita del traffico aereo globale previste da studi indipendenti nei prossimi anni<sup>11</sup>.

In particolare, il traffico aereo globale ha dimostrato storicamente un *trend* in forte crescita (con comprovata capacità di raddoppiare i volumi di traffico ogni 15 anni<sup>12</sup>) che i menzionati studi indipendenti prevedono si possa ripetere anche nei prossimi anni, con un livello di traffico passeggeri stimato in crescita annua pari a +4,6% per il periodo 2014-2034<sup>1</sup>. Altri studi prevedono invece per il periodo 2014 – 2034 una crescita del traffico aereo globale pari a +4,9%<sup>13</sup>. In tale contesto è prevedibile che l'Europa possa avere un ruolo primario, sia per i traffici interni al continente, che per i traffici in crescita verso l'estero, circostanza di cui Enav potrà direttamente beneficiare in virtù del posizionamento geografico favorevole dell'Italia al centro del Mediterraneo, e come tale al centro delle rotte tra Medio Oriente/Sud Est asiatico ed il resto dell'Europa.

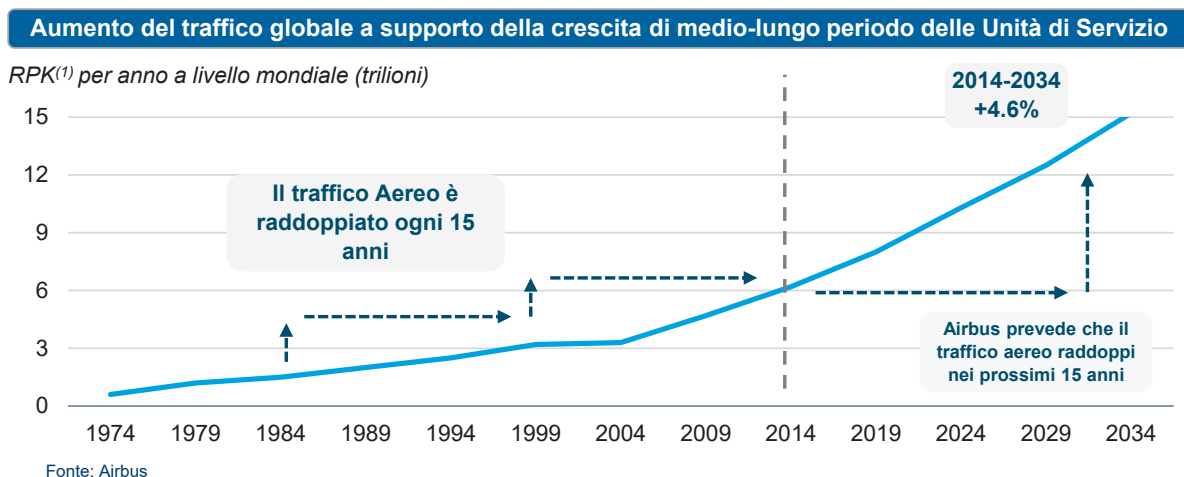
---

<sup>11</sup> Fonte: Airbus, dato basato su numero di passeggeri paganti trasportati moltiplicato per il numero di chilometri volati.

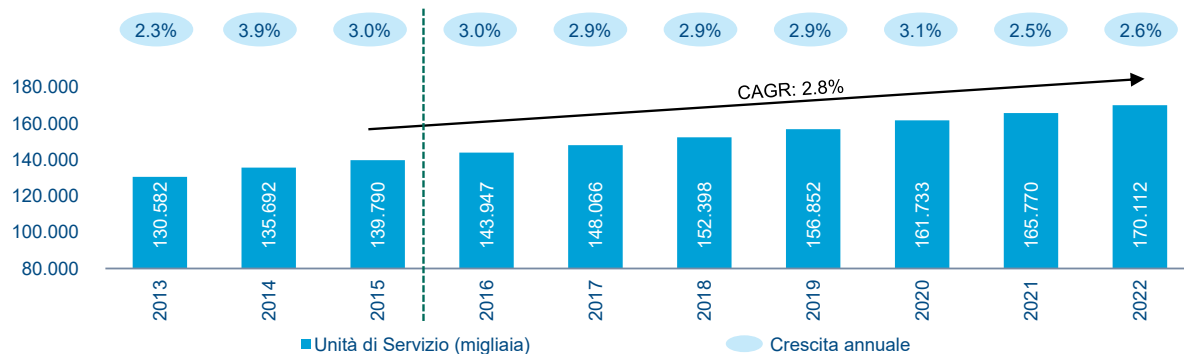
<sup>12</sup> Fonte: Airbus, dato basato su numero di passeggeri paganti trasportati moltiplicato per il numero di chilometri volati.

<sup>13</sup> Fonte: Boeing, <http://www.boeing.com/commercial/market/long-term-market/downloads/>

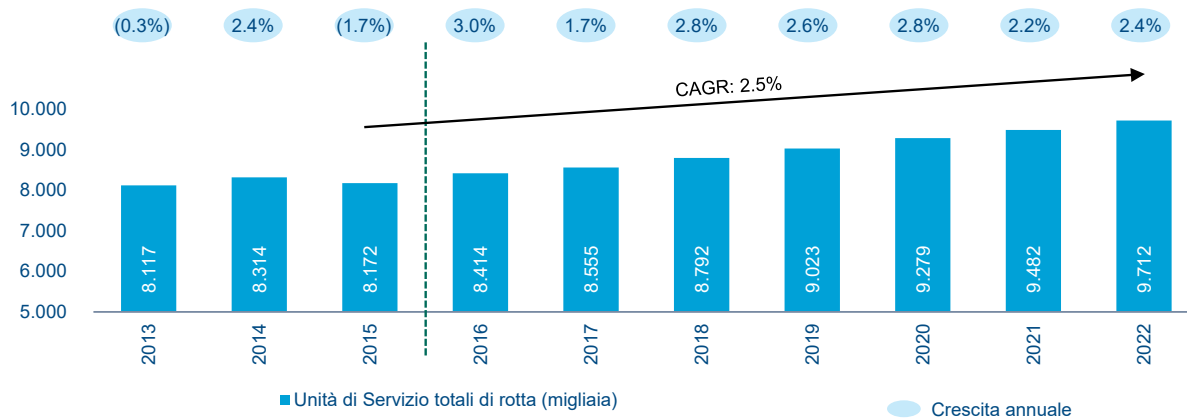
Il grafico di seguito riportato illustra l'andamento del traffico passeggeri su scala globale, storico e stimato, per il periodo dal 1974 al 2034.



Il grafico di seguito riportato illustra l'andamento del traffico aereo misurato in Unità di Servizio di Rotta a livello europeo, storico e stimato, per il periodo dal 2013 al 2022.



Il grafico di seguito riportato illustra l'andamento del traffico aereo misurato in Unità di Servizio di Rotta a livello nazionale, storico e stimato, per il periodo dal 2013 al 2022.



Diversamente dall'andamento globale, l'Italia ha registrato negli ultimi anni un rallentamento nei livelli di traffico, con Unità di Servizio che sono passate da 8.139 migliaia nel 2012<sup>14</sup> a 8.172 migliaia nel 2015<sup>15</sup>, dati che hanno risentito principalmente di fattori esogeni ed eterogenei quali la negativa congiuntura economica, la ristrutturazione della compagnia di bandiera italiana nel 2011-2012, nonché, più recentemente, nella seconda metà del 2014, la chiusura dello spazio aereo libico. Per quanto riguarda il periodo 2015 – 2022 per l'Italia è prevista una crescita del traffico del +2,5%<sup>16</sup>, con un aumento delle Unità di Servizio di Rotta da 8.172 del 2015 a 9.712 del 2022. Un aumento del traffico di rotta è previsto nel medesimo periodo anche per gli altri maggiori paesi europei, in particolare si prevede un aumento pari al +2,1% per il Regno Unito, al + 2,2% per la Germania, al +2,3% per la Francia e al +3,0% per la Spagna. L'Italia risulterebbe quindi il secondo mercato tra i maggiori paesi in Europa con una crescita più veloce per il periodo 2015 – 2022 per quanto riguarda le Unità di Servizio di Rotta.

**(iii) Regolamentazione incentivante, definita a livello europeo e capace di garantire visibilità nel lungo periodo e spazio per la crescita.**

I Servizi di Rotta e i Servizi di Terminale nonché i servizi di supporto forniti dal Gruppo Enav sono disciplinati da una regolamentazione trasparente e incentivante, definita a livello europeo, che conferisce elevati livelli di stabilità al fatturato, alla marginalità e ai flussi di cassa.

Le Tariffe di Rotta e le Tariffe di Terminale sono determinate nelle loro principali componenti prima dell'inizio di ogni Periodo di Riferimento e sono calcolate sulla base della stima previsionale dei volumi di traffico che si realizzeranno nel Periodo di Riferimento medesimo, espressi in Unità di Servizio, e dei Costi Determinati che l'Emittente prevede di dover sostenere per la fornitura dei Servizi, inclusa la remunerazione del capitale investito. I Periodi di Riferimento hanno durata quinquennale, fornendo quindi ampia visibilità sui risultati finanziari attesi per un periodo di 5 anni. In particolare, l'attuale Periodo di Riferimento, iniziato il 1 gennaio 2015, terminerà il 31 dicembre 2019.

La normativa vigente, inoltre, prevede dei dispositivi di ripartizione del rischio di traffico tra Enav e gli Utenti, che trovano applicazione nel caso in cui i volumi di traffico o di inflazione effettivi risultino diversi da quelli previsti nel Piano di *Performance*, e che conferiscono stabilità ai livelli di fatturato e marginalità.

Nella tabella che segue sono descritte in maniera schematica e sintetica alcune caratteristiche distintive della vigente normativa in tema di Tariffe e come queste si riflettano sul *business* dell'Emittente in

---

<sup>14</sup> Fonte: Eurocontrol, basato su numero di Unità di Servizio.

<sup>15</sup> Fonte: Eurocontrol, basato su numero di Unità di Servizio.

<sup>16</sup> Fonte: Eurocontrol Seven – Year Forecast – February 2016. Si precisa che tale dato tiene conto anche dell'impatto di fattori esogeni come l'apertura dello spazio aereo libico che in passato hanno avuto un impatto rilevante in particolar modo relativamente al traffico di sorvolo.

termini di potenziali margini di crescita (c.d. *upside*) e di mitigazione di eventuali rischi a cui è esposto l’Emittente, differenziate per Zona Tariffaria.

Tariffe di Rotta		Tariffe da Terminale		
Percentuale dei Ricavi	~74%	Potenziali Margini di Crescita		
		Zona 1: ~6%	Zona 2: ~8%	Zona 3: ~11%
Rischio di Traffico	<p><b>Mitigato</b> (Protezione fino al 70% per scostamenti nei volumi di traffico tra il 2% e il 10%)</p> <p>(recupero totale per scostamenti nei volumi di traffico oltre il 10%)</p>	Stessa regolamentazione e delle Tariffe di Rotta	Recupero totale	Recupero totale
Rischio di Inflazione	Adeguamento al tasso di inflazione effettivo <sup>16</sup>	Adeguamento al tasso di inflazione effettivo	Adeguamento al tasso di inflazione effettivo	Adeguamento al tasso di inflazione effettivo
Costi Operativi	Benefici derivanti da una politica di contenimento dei costi più efficiente di quella prevista dal regolatore	Stessa regolamentazione e delle Tariffe di Rotta	Stessa regolamentazione e delle Tariffe di Rotta	Recupero totale dei costi sostenuti
Ammortamenti e investimenti programmati	Benefici derivanti da approvvigionamenti a costi inferiori rispetto a quelli stimati	Stessa regolamentazione e delle Tariffe di Rotta	Stessa regolamentazione e delle Tariffe di Rotta	Recupero totale dei costi sostenuti
Meccanismi di Bonus e Malus	Meccanismi di Bonus / Malus legati al raggiungimento di obiettivi sulla qualità del servizio	Stessa regolamentazione e delle Tariffe di Rotta	Stessa regolamentazione e delle Tariffe di Rotta	N.D.

Con riferimento al rischio di traffico, l’attuale sistema regolatorio prevede, per i Servizi di Rotta e per i Servizi di Terminale erogati nella Zona Tariffaria di Terminale IT01, che la differenza negativa o positiva, sia in eccesso che in difetto, di ricavi derivante da uno scostamento tra il numero di Unità di Servizio effettive e il numero Unità di Servizio previsionali:

- (a) entro la soglia del 2% (c.d. *dead band*), sia interamente a carico di Enav, non comportando pertanto alcun aumento o riduzione delle Tariffe di Rotta o delle Tariffe di Terminale relative alla Zona Tariffaria di Terminale IT01 future;
- (b) qualora ecceda la soglia del 2% ma non superi la soglia del 10%, sia a carico di Enav per una quota pari al 30%, con il restante 70% a carico degli Utenti, comportando pertanto, per tale importo percentuale, un aumento o una riduzione delle Tariffe di Rotta o delle Tariffe di Terminale relative alla Zona Tariffaria di Terminale IT01 future;

<sup>17</sup> Come determinato dall’indice dei prezzi al consumo armonizzato di Eurostat per l’Italia.

- (c) qualora ecceda la soglia del 10%, sia in eccesso che in difetto, sia interamente a carico degli Utenti (c.d. *full cost recovery*), comportando quindi un aumento o una riduzione delle Tariffe di Rotta o delle Tariffe di Terminale relative alla Zona Tariffaria di Terminale IT01 future.

Tale sistema, pur lasciando l'Emittente esposto all'andamento del traffico, mitiga l'impatto sul fatturato che potrebbe derivare nel caso in cui i livelli di Unità di Servizio siano inferiori (o superiori) a quanto previsto nel Piano di *Performance*.

Per quanto riguarda i Servizi di Terminale erogati nella Zona Tariffaria di Terminale IT02 la normativa applicabile prevede un meccanismo di recupero totale dei mancati ricavi dovuti a scostamenti tra il dato previsionale delle Unità di Servizio e il dato effettivo delle stesse, mentre prevede che siano a carico di Enav scostamenti tra i Costi Determinati e i Costi Effettivi, salvo alcuni casi particolari.

Per quanto riguarda i Servizi di Terminale erogati nella Zona Tariffaria di Terminale IT03 la normativa applicabile prevede un meccanismo di recupero totale dei mancati ricavi dovuti a scostamenti tra il dato previsionale delle Unità di Servizio e il dato effettivo delle stesse, nonché dovuti a scostamenti tra i Costi Effettivi, sia in difetto che in eccesso, salvo alcuni casi particolari (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Tali meccanismi mitigano il rischio cui il business di Enav è esposto.

Con riferimento al rischio di inflazione e, specificatamente, agli scostamenti tra l'inflazione attesa, riflessa nelle Tariffe e quella effettivamente registrata, la normativa prevede un meccanismo di recupero totale dei costi che mitiga il rischio di inflazione cui l'Emittente è esposto.

L'impianto regolamentare consente inoltre, per quanto riguarda i Servizi di Rotta e le Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02, la realizzazione di maggiori efficienze da parte di Enav sia in termini di costi che di investimenti effettuati rispetto a quanto pianificato. Infatti, l'Emittente può indistintamente beneficiare di eventuali politiche di contenimento dei costi tali per cui riesca a fornire un servizio ugualmente efficiente con costi inferiori ai Costi Determinati nel Piano di *Performance*, con un pieno beneficio in termini di *profit* e dei potenziali risparmi di costo. Lo stesso beneficio è potenzialmente rinvenibile, nella generazione di flussi di cassa, in una più efficiente politica degli investimenti, rispetto a quanto previsto dal Piano di *Performance*.

Per quanto riguarda la Zona Tariffaria di Terminale IT03, in virtù della ridotta dimensione degli aeroporti considerati, la normativa è orientata al recupero integrale dei costi e degli ammortamenti sugli investimenti da parte di Enav (c.d. *full cost recovery*).

È previsto infine, per i Servizi di Rotta e per i Servizi di Terminale relativi alle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02, un meccanismo di *bonus/malus* legato alla qualità dei servizi prestati da Enav. Tale meccanismo è maggiormente significativo per i Servizi di Rotta, a tal riguardo si segnala che, negli ultimi anni, l'Emittente è stato in grado di ottenere sempre questo *bonus* previsto dall'impianto regolamentare, in virtù degli ottimi risultati raggiunti in termini di puntualità del servizio. In particolare per quanto riguarda i Servizi di Rotta, la Società ha conseguito un *bonus* pari a 8 milioni di Euro per l'anno 2013, un *bonus* pari a 8 milioni di Euro per l'anno 2014 e un *bonus* pari a 5,7 milioni di Euro



per l'anno 2015 (per maggiori informazioni circa il funzionamento del sistema di incentivazione, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione).

L'attuale impianto regolatorio lascia inoltre al Gruppo Enav la flessibilità di espandere la prestazione di Attività Non Regolamentate senza che tali ricavi siano soggetti ai meccanismi di condivisione descritti relativamente alle Attività Regolamentate. Tali Attività Non Regolamentate, nonostante oggi rappresentino una minima parte del *business* dell'Emittente, presentano un'elevata marginalità e un forte potenziale di espansione. A titolo esemplificativo, il Gruppo Enav ha di recente fornito servizi dedicati a clienti del sud-est asiatico, fornendo in particolare servizi di supporto al dipartimento dell'aviazione civile malese nella gestione di un vasto e importante programma di modernizzazione e implementazione tecnologica di nuove infrastrutture, nonché attività di consulenza nell'ambito delle attività di rifacimento dell'ACC di Kuala Lumpur.

**(iv) Modello di *business* stabile, caratterizzato da protezione rispetto all'andamento dei volumi di traffico e da una base clienti ben diversificata.**

Come indicato al punto (iii) che precede, la stabilità del modello di *business* è in primo luogo fornita dai meccanismi di condivisione con gli Utenti del rischio di traffico, che permettono a Enav di recuperare, in una certa misura e secondo modalità predeterminate, eventuali minori ricavi potenzialmente derivanti da minori livelli di traffico mediante un adeguamento delle Tariffe negli anni successivi.

Si segnala che i Servizi di Rotta e i Servizi di Terminale nel corso dell'esercizio terminato il 31 dicembre 2015 hanno rappresentato, rispettivamente, il 74% e il 26% del fatturato del Gruppo. Occorre precisare che i Servizi di Rotta sono prestati in relazione a traffico internazionale, traffico di Sorvolo e traffico nazionale, mentre i Servizi di Terminale in relazione al traffico internazionale (sia interno che esterno all'Unione europea) e al traffico nazionale.

In particolare, per quanto attiene il traffico commerciale di rotta, nel 2013 il traffico internazionale ha rappresentato il 39% del traffico servito da Enav, il traffico di sorvolo il 39% e il traffico nazionale il 21%. Nel 2014<sup>18</sup>, invece, il traffico internazionale ha rappresentato il 40% del traffico servito da Enav, il traffico di Sorvolo il 39% mentre il traffico nazionale il residuo 21% del traffico commerciale di rotta. Nel 2015<sup>19</sup> invece, il traffico internazionale ha rappresentato il 50% del traffico servito da Enav, il traffico di Sorvolo il 32% mentre il traffico domestico il residuo 18% del traffico commerciale di rotta. In conseguenza di ciò, l'Emittente è solo parzialmente esposto all'andamento del PIL italiano in quanto, soprattutto per i sorvoli e per i voli internazionali, l'andamento del traffico aereo non è direttamente legato all'andamento dell'economia italiana.

Per quanto attiene il traffico da terminale, nel 2013, nel 2014 e nel 2015 si è riscontrata una tendenza analoga a quella afferente ai Servizi di Rotta. Infatti, per quanto attiene il 2013 il traffico internazionale, vale a dire riferito a tratte aeree dall'Italia verso Paesi esteri o viceversa, ha

---

<sup>18</sup> Dati 2014, calcolati sulla base del numero di Unità di Servizio.

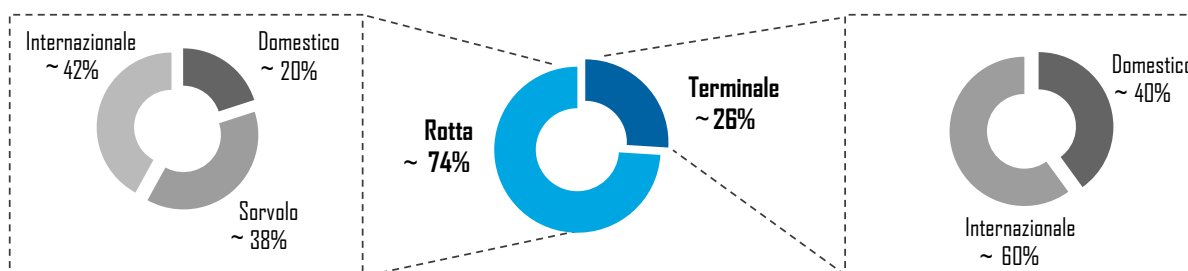
<sup>19</sup> Dati 2015, calcolati sulla base del numero di voli.

rappresentato il 40% del traffico commerciale di terminale servito da Enav e il traffico nazionale il 60%. Per quanto attiene invece il 2014<sup>20</sup>, il 61% del traffico di terminale commerciale servito da Enav è stato di natura internazionale, (in particolare per il 43% si è trattato di traffico internazionale interno all’Unione europea e per il 18% di traffico internazionale esterno all’Unione europea), a fronte di un traffico nazionale pari al 39%. Mentre, per quanto attiene il 2015<sup>21</sup>, il 60% del traffico di terminale commerciale servito da Enav è stato di natura internazionale, (in particolare per il 47% si è trattato di traffico internazionale interno all’Unione europea e per il 13% di traffico internazionale esterno all’Unione europea), a fronte di un traffico nazionale pari al 40%. In relazione a tale tipologia di traffico, con particolare riguardo al traffico di rotta, l’Emittente ritiene quindi che il *business* sia relativamente poco esposto all’andamento del PIL italiano (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio “*Rischi relativi alle condizioni macroeconomiche nazionali ed internazionali*” nel Capitolo 4, Paragrafo 4.2.3 del Documento di Registrazione).

L’esposizione ad un contesto macroeconomico non specifico, come quello italiano, ma globale rende più solido e quindi meno volatile l’andamento operativo del *business*.

Nel grafico che segue è riportata la suddivisione dei ricavi del Gruppo Enav e del traffico servito, sia per i Servizi di Rotta che per i Servizi di Terminale.

#### Suddivisione dei Ricavi Regolamentati e dei Livelli di Traffico



Il *core business* della Società, ossia il servizio di Controllo del Traffico Aereo, per sua natura, si rivolge ad una base di clienti circoscritta e rappresentata essenzialmente dalle compagnie aeree (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.12 del Documento di Registrazione). Tuttavia Enav, pur trovandosi ad operare in tale contesto di mercato, rispetto alla pur limitata platea di Utenti che possono fruire dei servizi di Controllo del Traffico Aereo, presenta una elevata diversificazione della base clienti, con solo due Utenti (Ryanair ed Alitalia) che rappresentano individualmente una percentuale del fatturato superiore al 10%. Tale clientela, in particolare, è composta per la maggior parte da compagnie aeree italiane e internazionali di elevato *standing*, con forte diversificazione per area geografica di appartenenza e per tipologia di servizio prestato (*full service* e *low cost*).

<sup>20</sup> Dati 2014, calcolati sulla base del numero di Unità di Servizio.

<sup>21</sup> Dati 2015, calcolati sulla base del numero di voli.

In particolare, il rischio di controparte è ulteriormente mitigato dal fatto che la competizione esistente tra le diverse compagnie aeree fa in modo che le rotte eventualmente lasciate libere da un Utente siano impiegate da un altro Utente, minimizzando così l'esposizione dell'Emittente verso uno specifico cliente. Il rischio di controparte è inoltre limitato dal fatto che i pagamenti delle Tariffe da parte degli Utenti sono corrisposti su base mensile a Eurocontrol che, in forza di tale meccanismo, funge da unica controparte diretta di Enav (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, il fattore di rischio "Rischio di credito" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.12 del Documento di Registrazione). In particolare, per le compagnie che non pagano nei tempi previsti le Tariffe stabilite dal regolatore, il Servizio di Rotte può essere interrotto dalle autorità competenti, circostanza che contribuisce a mitigare sensibilmente il rischio di mancato pagamento delle Tariffe da parte degli Utenti.

**(v) Elevata generazione di flussi di cassa con ulteriore potenziale di crescita.**

Quanto sopra illustrato si traduce in una costante generazione di flussi di cassa, come comprovato su base storica, e in una elevata stabilità e visibilità degli stessi.

Negli ultimi cinque anni, Enav ha generato un tasso di crescita dell'EBITDA del 2,5%, nonostante il difficile contesto macroeconomico. Il livello degli investimenti si è significativamente normalizzato rispetto agli anni pregressi, raggiungendo nel 2014 un livello che può essere definito di mantenimento, in quanto non sono previsti ulteriori investimenti di natura straordinaria negli anni a venire (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

La combinazione di un EBITDA solido e della normalizzazione degli investimenti rispetto agli anni passati ha fatto sì che, nel 2014, meno del 50% dell'EBITDA venisse assorbito dagli investimenti. Tale generazione di cassa ha permesso alla società di sostenere un livello di distribuzione di dividendi fortemente in crescita, come dimostrato storicamente nel periodo 2012-2015, in cui la Società ha incrementato l'ammontare di dividendi distribuiti su base ordinaria da 8 milioni di Euro nel 2012 (di competenza dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011) a 36 milioni di Euro nel 2015 (di competenza dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014).

A tal riguardo, si riportano di seguito una tabella indicante i principali indicatori finanziari consolidati del Gruppo Enav per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013 (per ulteriori informazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enav si veda il Capitolo 20 del Documento di Registrazione).

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<i>Trimestre chiuso al 31 marzo</i>		<i>Esercizio chiuso al 31 dicembre</i>	
	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2014</i>	<i>2013</i>
Ricavi	177.363	849.564	835.535	839.489
EBITDA	28.005	242.971	223.661	237.287
EBITDA margin %	15,8%	28,6%	26,8%	28,3%
Flusso di Cassa Operativo	52.874	264.706	138.981	238.363
Flusso di Cassa Operativo in % dell'EBITDA	188,8%	108,9%	62,1%	100,5%
Ammontare di Dividendi Distribuiti (migliaia di Euro)	0	36.000	31.501	15.000
Payout Ratio (%)	0	92,7%	62,3%	32,5%

### 6.1.1.3 Programmi futuri e strategie

Con l'obiettivo di proseguire nella propria *mission* volta a garantire la sicurezza dei voli per milioni di persone e di mantenere la propria posizione di rilievo nel panorama mondiale del trasporto aereo, Enav pone continua attenzione alle proprie scelte strategiche di medio e lungo periodo.

Tali scelte devono tenere necessariamente conto del contesto nel quale il Gruppo Enav opera, facendo leva sulla crescita del traffico aereo prevista nei prossimi anni. Le scelte strategiche operate da Enav tengono conto anche del fatto che l'Emittente è soggetto al controllo e alla supervisione da parte di vari enti e istituzioni del settore e soggetto alle previsioni di direttive e regolamenti europei che hanno l'obiettivo di delineare una strategia comune per il sistema di ATM internazionale.

Pertanto, Enav definisce strategie di sviluppo e piani di investimento, mirati al perseguimento di obiettivi tecnico funzionali ed economici. Fra questi, le principali linee strategiche che l'Emittente intende seguire sono:

- (i) Elevata attenzione alla generazione di flussi di cassa, con l'obiettivo di migliorarli ulteriormente rispetto ai livelli storici, attraverso:
  - iniziative di ottimizzazione dei rapporti con i fornitori, mirate al contenimento dei costi di acquisto, e di ottimizzazione ed efficientamento delle procedure e dei costi di manutenzione, al fine di liberare risorse da riallocare a nuovi progetti;
  - iniziative di efficientamento della struttura organizzativa, sia a livello della capo-gruppo, facendo leva sull'attuale livello di risorse disponibili per coprire livelli di traffico sempre maggiori e implementando sistemi di remunerazione legati alla produttività, che delle controllate Techno Sky e SICTA. Con riguardo a Techno Sky, il management di Enav intende implementare una maggiore integrazione delle attività di *back-office* con quelle di Enav, con particolare riguardo alle risorse umane, nonché ai rapporti con i fornitori e all'*Information Technology*. Con riguardo a SICTA, il management di Enav intende implementare una piena integrazione del consorzio in Enav, centralizzandone le attività a livello della capo-gruppo; e
  - il contenimento dei livelli di investimento principalmente attraverso l'ottimizzazione della spesa, già ridotti rispetto al passato in virtù degli elevati investimenti sostenuti negli anni scorsi, principalmente in materia di sicurezza.

Per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda al riguardo il fattore di rischio "Rischi connessi alla determinazione delle Tariffe" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento di Registrazione.

- (ii) Espansione delle Attività Non Regolamentate, cercando di sfruttare al massimo le opportunità commerciali in Italia e all'estero e facendo leva sul *know-how* interno e sul posizionamento tecnologico di primo livello raggiunto negli ultimi anni. In particolare, il Gruppo Enav intende sfruttare l'elevata competenza acquisita nel tempo anche al di fuori del contesto nazionale, attraverso attività di consulenza e prestazione di servizi ad alto valore aggiunto in favore di enti stranieri, quali ad esempio i servizi di supporto che Enav ha prestato negli anni scorsi, e continua a prestare, al Dipartimento dell'Aviazione Civile Malese nella gestione di un vasto e importante programma di modernizzazione

e implementazione tecnologica nonché con le attività di consulenza nell’ambito delle attività di rifacimento dell’ACC di Kuala Lumpur (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.2 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.3 del Documento di Registrazione);

(iii) Rafforzamento dell’attuale ruolo centrale di Enav nel panorama mondiale del trasporto aereo. Sotto questo aspetto, l’Emittente intende:

- mantenere e, se possibile, migliorare gli elevati *standard* raggiunti in termini di puntualità e sicurezza del servizio prestatato, consolidando la riconoscibilità del proprio *brand* quale Fornitore di Servizi italiano, nel panorama dell’ATM europeo e mondiale, anche facendo leva sulla *leadership* tecnologica di cui il Gruppo ritiene di godere in virtù degli investimenti effettuati nel recente passato; e
- consolidare le relazioni con gli organismi regolatori di riferimento, attraverso la partecipazione, con un ruolo di rilievo, ai più rilevanti progetti internazionali. La partecipazione attiva e continua nei principali organismi e contesti internazionali coinvolti nei processi decisionali e di consultazione del settore è un elemento positivo per il posizionamento di Enav nel contesto internazionale. Tale presenza consente infatti al Gruppo Enav di seguire attivamente i progetti di interesse normativo, tecnico, operativo e finanziario che consentono, da un lato, di influire sui processi evolutivi del settore, sia a livello europeo che globale, e dall’altro di agire tempestivamente su tali processi evolutivi, guidando il Gruppo sempre verso le eccellenze e le ultime tendenze del settore, creando di fatto un vantaggio competitivo. In particolare, Enav già oggi partecipa attivamente (i) in ambito europeo, a progetti gestiti dalla Commissione europea, da ICAO, dalla Civil Air Navigation Services Organization (CANSO) e da Eurocontrol; e (ii) in ambito mondiale: a diverse attività promosse da ICAO e CANSO (per maggiori informazioni circa il posizionamento competitivo si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione).

### 6.1.2 Descrizione delle principali attività del Gruppo Enav

Come indicato nel precedente Paragrafo 6.1.1, le attività che Enav è in grado di offrire alla propria clientela sono riconducibili, coerentemente con la rappresentazione contenuta nei bilanci del Gruppo, ai seguenti due settori generatori di ricavi:

(i) Attività Operative, di cui le principali sono costituite da:

- |                                    |   |                                   |
|------------------------------------|---|-----------------------------------|
| (a) i Servizi di Rotta,            | } | <b>Attività Regolamentate</b>     |
| (b) i Servizi di Terminale, e      |   |                                   |
| (c) l’attività su mercato terzo; e | } | <b>Attività Non Regolamentate</b> |

(ii) Altri Ricavi Operativi. } **Attività Regolamentate**

Nella tabella che segue sono illustrati i ricavi del Gruppo Enav suddivisi per settore relativamente al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013

### Ricavi del Gruppo Enav in migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
<b>Ricavi da Attività Operativa</b>	157.505	792.059	812.638	779.603
<b>Balance*</b>	11.535	17.708	(16.016)	20.460
<b>Altri Ricavi Operativi**</b>	8.323	39.797	38.913	39.426
<b>Totale ricavi</b>	177.363	849.564	835.535	839.489

\* Per *Balance* si intende il riporto derivante dall'applicazione del Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico e del Dispositivo di Ripartizione dei Costi, come illustrati nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 che segue.

\*\* In tale voce non sono stati inclusi i contributi in conto impianti per la quota di competenza commisurata agli ammortamenti dei cespiti finanziati con Contributi PON Reti e Mobilità e dalla Legge n. 102 del 3 agosto 2009.

#### 6.1.2.1 Attività Operative

Come si evince dai dati riportati nel precedente Paragrafo 6.1.2, i ricavi da Attività Operative costituiscono la più importante fonte di ricavi dell'Emittente. In particolare nella tabella che segue sono illustrati i ricavi conseguiti dal Gruppo Enav nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013, suddivisi per tipo di attività operata.

#### Ricavi da Attività Operative

(in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Ricavi di rotta	111.186	566.073	589.395	567.638
Ricavi di terminale	40.373	179.988	171.722	169.312
Esenzioni di rotta e di terminale*	3.244	14.406	14.236	14.165
Ricavi da mercato terzo	2.702	11.288	12.905	8.696
Contributi integrativi da stabilizzazione Tariffe**	0	20.304	24.380	19.792
<b>Totale dei ricavi da Attività Operativa</b>	157.505	792.059	812.638	779.603

\* Per maggiori informazioni sui Voli Esenti, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione.

\*\* Tale voce fa riferimento al Fondo Stabilizzazione Tariffe esaurito nel corso del 2015.

Si segnala che il Fondo Stabilizzazione Tariffe era un fondo storicamente costituito nel bilancio di Enav al fine di consentire la riduzione, da parte della Società, di alcune tipologie di Tariffe, compensando parte dei relativi costi, che di conseguenza non venivano imputati agli Utenti. Il Fondo Stabilizzazione Tariffe è stato di volta in volta incrementato destinando al Fondo Stabilizzazione Tariffe una parte dei risultati di esercizio conseguiti dalla Società. Per maggiori informazioni circa il Fondo Stabilizzazione Tariffe, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.4.16 del Documento di Registrazione. In seguito all'esaurimento di tale Fondo Stabilizzazione Tariffe, nel 2016 il MIT, d'intesa con il MEF, ha inteso proseguire la politica di calmierazione delle Tariffe di Terminale mediante un contributo *ad hoc* per la Zona Tariffaria di Terminale IT03. Con lettera del 2 marzo 2016, indirizzata ad Enav, Enac, MEF e la Direzione Generale per gli aeroporti ed il trasporto aereo, il MIT ha comunicato che, a seguito delle differenze tra la Tariffa applicata e la Tariffa inizialmente preventivata, si sarebbe proceduto alle relative coperture finanziarie mediante apposito stanziamento in corso di definizione. Premesso che gli aeroporti inclusi nella Zona Tariffaria di Terminale IT03 operano in regime di *full cost recovery*, qualora il contributo non dovesse essere confermato, si troverebbe comunque copertura mediante la

Tariffa, senza impatti negativi sui risultati economici della Società (per la valutazione degli eventuali profili di rischio, si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento di Registrazione).

Come si è detto, i principali clienti di Enav sono rappresentati da operatori aeronautici.

Nella tabella che segue è indicato il fatturato del Gruppo Enav riferibile ai primi 30 Utenti rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013. L'elenco tiene conto dell'ordine di fatturato al 2015 ed è inoltre segnalata anche per i periodi 2014 e 2013 la posizione in classifica di ogni Utente per ordine di fatturato.

Vettori aerei	2015			2014			2013		
	Fatturato (in milioni di Euro)	Posizione	Percentuale sul totale dei ricavi	Fatturato (in milioni di Euro)	Posizione	Percentuale sul totale dei ricavi	Fatturato (in milioni di Euro)	Posizione	Percentuale sul totale dei ricavi
RYANAIR	113,3	1	15,2%	122,9	1	16,1%	94,9	2	12,9%
ALITALIA*	110,9	2	14,9%	115,2	2	15,1%	122,6	1	16,6%
EASYJET AIRLINE	51,9	3	7,0%	82,8	3	10,9%	46,7	3	6,3%
VUELING AIRLINES	26,8	4	3,6%	21,4	7	2,8%	11,4	10	1,5%
LUFTHANSA	24,4	5	3,3%	26,1	4	3,4%	29,5	4	4,0%
TURKISH AIRLINES THY	23,4	6	3,1%	22,3	5	2,9%	18,5	7	2,5%
AIR FRANCE	17,3	7	2,3%	20,3	8	2,7%	23,3	6	3,2%
MERIDIANA FLY	16,4	8	2,2%	21,8	6	2,9%	23,8	5	3,2%
EMIRATES INTL	13,6	9	1,8%	11,6	13	1,5%	11,0	11	1,5%
SAUDIA	13,4	10	1,8%	12,5	11	1,6%	10,0	14	1,4%
BRITISH AIRWAYS BA	13,2	11	1,8%	14,5	10	1,9%	13,9	9	1,9%
WIZZ AIR HUNGARY LTD	11,6	12	1,6%	16,3	9	2,1%	8,9	15	1,2%
AIR BERLIN PLC & CO.	11,3	13	1,5%	11,7	12	1,5%	18,2	8	2,5%
AIR MALTA	11,0	14	1,5%	11,0	14	1,4%	10,9	12	1,5%
VOLOTEA S.L.	10,9	15	1,5%	7,5	18	1,0%	6,3	21	0,9%
TUNIS AIR	8,3	16	1,1%	10,0	15	1,3%	10,1	13	1,4%
QATAR AIRWAYS	8,0	17	1,1%	6,3	22	0,8%	5,4	23	0,7%
AEGEAN AIRLINES	7,2	18	1,0%	5,9	23	0,8%	5,4	24	0,7%
SWISS	7,0	19	0,9%	7,1	20	0,9%	7,5	18	1,0%
GERMANWINGS	7,0	20	0,9%	7,8	16	1,0%	7,8	17	1,1%
ELAL	6,7	21	0,9%	6,5	21	0,9%	6,6	20	0,9%
IBERIA	6,4	22	0,9%	5,3	26	0,7%	5,1	25	0,7%
THOMSON AIRWAYS LTD	5,1	23	0,7%	5,5	25	0,7%	4,9	26	0,7%
KLM	5,1	24	0,7%	7,1	19	0,9%	8,2	16	1,1%
NEOS	5,0	25	0,7%	5,3	27	0,7%	-	-	-
NORWEGIAN AIRSHUTTLE	4,8	26	0,6%	-	-	-	-	-	-
BLUE PANORAMA (2) LI	4,8	27	0,6%	5,1	28	0,7%	6,8	19	0,9%
ETHIOPIAN AIRLINES	4,7	28	0,6%	5,6	24	0,7%	5,8	22	0,8%
NIKI LUFTFAHRT GMBH	4,6	29	0,6%	-	-	-	-	-	-
EASYJET SWITZERLAND	4,6	30	0,6%	7,7	17	1,0%	-	-	-
NOUVELAIR TUNISIE	-	-	-	-	-	-	4,9	27	0,7%
BRUSSELS AIRLINES	-	-	-	-	-	-	4,8	28	0,7%
<b>Totale fatturato dei primi 30 Utenti</b>	<b>558,7</b>			<b>603,1</b>			<b>533,2</b>		

\* Tale voce comprende tutte le società riconducibili al Gruppo Alitalia, ed in particolare per l'anno 2015 Alitalia S.A.I. S.p.A. e per gli anni 2014 e 2013 Alitalia C.A.I. S.P.A., AIR ONE ITALIA e CAI SECOND S.P.A.

#### 6.1.2.1.1 Le fonti di ricavi di rotta e di terminale

Nella tabella che segue è riportato l'ammontare dei ricavi derivanti dallo svolgimento dei Servizi di Rotta, dallo svolgimento dei Servizi di Terminale, dallo svolgimento dei Servizi in relazione ai Voli Esenti e l'ammontare dei volumi di traffico di rotta e di terminale, espressi in Unità di Servizio di Rotta e in Unità di

Servizio di Terminale (per maggiori informazioni circa i Servizi di Rotta, i Servizi di Terminale e i Voli Esenti, si veda quanto di seguito illustrato nel presente Paragrafo 6.1.2.1.1) e i ricavi totali del Gruppo Enav in relazione agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013.

<i>(i ricavi sono espressi in migliaia di euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>		
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Ricavi di rotta	566.073	589.395	567.638
Ricavi di terminale	179.988	171.722	169.312
Ricavi da esenzioni di rotta e di terminale	14.406	14.236	14.165
<b>Totale dei ricavi da Attività Operativa</b>	<b>760.467</b>	<b>775.353</b>	<b>751.115</b>
Unità di Servizio di Rotta	8.171.509	8.313.546	8.117.393
Unità di Servizio di Terminale	876.706	871.751	854.922

In relazione ai Ricavi di terminale relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 si riporta di seguito una tabella che illustra la suddivisione di tali ricavi suddivisi per le tre Zone Tariffarie di Terminale in cui l'Emittente eroga i Servizi di Terminale.

<b>Zona Tariffaria di Terminale</b>	<b>Ricavi al 31 dicembre 2015 relativi ad Utenti paganti</b>
Zona di Terminale IT01	43.092.662
Zona di Terminale IT02	60.907.708
Zona di Terminale IT03	75.987.843
<b>Totale dei ricavi di Terminale da Utenti paganti</b>	<b>179.988.213</b>

<b>Zona Tariffaria di Terminale</b>	<b>Ricavi al 31 dicembre 2015 relativi a Voli Esenti</b>
Zona di Terminale IT01	35.025
Zona di Terminale IT02	213.590
Zona di Terminale IT03	2.829.953
<b>Totale dei Ricavi di Terminale da Voli Esenti</b>	<b>3.078.568</b>
<b>Totale dei Ricavi di Terminale</b>	<b>183.066.781</b>

Si riporta di seguito un grafico che raffigura la suddivisione in termini percentuali tra ricavi derivanti dai Servizi di Rotta e ricavi derivanti dai Servizi di Terminale in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.



Fonte: Informazioni societarie.



Il Servizio di Controllo del Traffico Aereo si suddivide in tre fasi:

- (i) Controllo di Aerodromo (TWR): tale servizio è fornito dalla Torre di Controllo e consiste nel Controllo del Traffico Aereo durante il movimento a terra nell'area di manovra (che comprende tutto l'*airside* aeroportuale, ad esclusione dei piazzali) e durante le fasi di decollo e atterraggio.
- (ii) Controllo di Avvicinamento (APS): tale servizio è fornito da un'unità operativa specifica (l'APP) oppure, a determinate condizioni, da una Torre di Controllo o da un ACC. Esso consiste nel Controllo del Traffico Aereo in avvicinamento ad un aeroporto per l'atterraggio, o in allontanamento da esso dopo il decollo, normalmente sino all'ingresso nel *network* ATS.
- (iii) Controllo di Area (ACS): tale servizio è fornito dagli ACC e consiste nel Controllo del Traffico Aereo durante la fase di crociera. I voli che attraversano lo spazio aereo nazionale, inclusi quelli che originano o terminano al di fuori dell'Italia, si avvalgono di tale servizio.

Il Servizio di Controllo di Aerodromo e il Servizio di Controllo di Avvicinamento sono forniti dal personale controllore del traffico aereo di Enav che opera dalle Torri di Controllo localizzate in 31 dei 43 aeroporti<sup>22</sup>. Si precisa che Enav alla Data del Documento di Registrazione fornisce i Servizi di Terminale a tutti gli aeroporti civili in Italia e non si prevede un'ulteriore espansione dell'offerta di Servizi di Terminale.

Ogni aeromobile, invece, che opera nella fase di controllo di area è assistito da personale controllore del traffico aereo che opera da uno dei quattro ACC situati a Brindisi, Milano, Padova e Roma. Al fine di garantire tale attività, Enav gestisce più di 70 siti (*Infrastrutture CNS*) che ospitano i sistemi di comunicazione (centri radio di comunicazione), di navigazione (Radioassistenze al suolo) e di sorveglianza (testate Radar).

I Servizi di Rotte e i Servizi di Terminale costituiscono, congiuntamente, i principali Servizi forniti da Enav agli Utenti, nonché il *core business* dell'Emittente.

Al fine di svolgere i Servizi, il Gruppo Enav risulta, a livello operativo, organizzato in:

- 4 ACC, situati a Roma, Padova, Milano e Brindisi. Gli ACC gestiscono il traffico di rotte su tutto lo spazio aereo di competenza e, per alcuni scali nazionali, anche le fasi di avvicinamento (per esempio l'ACC di Milano gestisce l'avvicinamento presso l'aeroporto di Milano Malpensa);
- 43<sup>23</sup> torri di controllo presenti nei principali aeroporti nazionali, dove il Gruppo gestisce il traffico di terminale curando le diverse fasi di assistenza del traffico aereo.

Il traffico gestito da Enav può essere inoltre classificato in:

- (i) **voli nazionali**, ossia voli che hanno come punto di origine e di destinazione aeroporti situati all'interno del territorio italiano. In relazione a tale tipologia di voli l'Emittente eroga sia Servizi di Rotte che Servizi di Terminale per tutto il loro percorso;

---

<sup>22</sup> Tale numero non include l'aeroporto di Comiso, in quanto in relazione allo stesso Enav non presta Attività Regolate.

<sup>23</sup> Tale numero non include l'aeroporto di Comiso, in quanto in relazione allo stesso Enav non presta Attività Regolate.

- (ii) **voli internazionali**, ossia voli che hanno solo come origine o solo come destinazione un aeroporto situato all'interno del territorio italiano. In relazione a tale tipologia di voli l'Emittente eroga Servizi di Rotta, esclusivamente per la parte di tragitto che l'Utente ha effettuato all'interno dello spazio aereo italiano e Servizi di Terminale, esclusivamente per la fase di decollo o atterraggio che avviene all'interno di un aeroporto nazionale; e
- (iii) **sorvoli**, ossia voli che attraversano lo spazio aereo nazionale senza decollare o atterrare da aeroporti situati all'interno del territorio nazionale. In relazione a tale tipologia di voli l'Emittente eroga esclusivamente Servizi di Rotta per la parte di tragitto che avviene all'interno dello spazio aereo nazionale.

Nella tabella che segue sono indicati i volumi di traffico commerciale di rotta, espressi in Unità di Servizio di Rotta, in relazione ai quali Enav ha fornito i Servizi di Rotta nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2015 e la suddivisione per tipologia di volo (i.e. voli nazionali, voli internazionali e sorvoli). Dal momento che ai Servizi di Rotta si applica un'unica Tariffa di Rotta per tutto lo spazio aereo italiano ogni Unità di Servizio di Rotta genera per Enav la medesima porzione di ricavo.

Valori espressi in Unità di Servizio di Rotta\*

Tipologia di traffico commerciale di rotta	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizi chiusi al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Nazionale	352.474	1.573.222	1.723.573	1.719.246
Internazionale	652.050	3.382.427	3.257.476	3.107.534
Sorvolo	547.323	3.062.543	3.186.954	3.145.605
Totale Unità di Servizio di Rotta (traffico commerciale)	1.551.847	8.018.192	8.168.003	7.972.385

Fonte: dati Eurocontrol

\* Per Unità di Servizio di Rotta si intende l'unità attraverso cui vengono misurati i volumi di traffico ai fini dell'applicazione delle Tariffe e che si determina sulla base della distanza e del peso dell'aeromobile interessato (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Si segnala che sui dati sopra riportati hanno influito diversi eventi di natura macroeconomica, geopolitica ed eventi naturali di natura straordinaria. Per quanto riguarda i dati relativi ai sorvoli negli ultimi anni, questi hanno risentito dell'influenza di uno scenario macroeconomico incerto e difficile sia nell'intera Eurozona sia nel nostro paese. Tale scenario ha condizionato anche il mercato del trasporto aereo nazionale, il quale si è caratterizzato nel corso dell'anno per una crescita dei volumi di traffico nazionali e internazionali inferiori rispetto alle attese. A condizionare ulteriormente il comparto del trasporto aereo italiano, non meno importanti sono stati il riassetto della principale compagnia aerea nazionale e gli effetti derivanti dalla situazione di crisi socio-politica della regione nord-africana, che ha portato in particolare alla chiusura dello spazio aereo libico già dalla seconda parte del 2014 (c.d. *No-fly Zone*). Tale evento ha generato un impatto significativo sul traffico di Sorvolo, componente del traffico di rotta storicamente più remunerativa per la società in termini di sviluppo di Unità di Servizio. Per effetto di tale *No-fly Zone*, gran parte del traffico in percorrenza sulla direttrice Europa-Africa, principalmente posizionato sulle rotte di competenza di Enav, ha modificato il proprio itinerario, attraversando di conseguenza rotte esterne allo spazio aereo nazionale. Infatti, sebbene nella prima parte del 2014 il Sorvolo abbia registrato un dato complessivamente positivo, nella seconda parte dell'anno, proprio a seguito della situazione libica, si è registrato un repentino calo del traffico in termini di Unità di Servizio. Per quanto riguarda invece il 2015, nonostante il perdurare dei fattori sfavorevoli, nazionali ed internazionali, che

hanno determinato un calo complessivo dei volumi di traffico, si segnala che si è registrato un aumento dei voli sulle rotte che collegano l'Italia al Medio-Oriente, dovuto, almeno in parte, alle *partnership* commerciali avviate tra compagnie italiane e investitori mediorientali. Ulteriori fattori rilevanti che hanno avuto un impatto positivo sui volumi di traffico sono stati sia l'apertura di nuovi collegamenti tra aeroporti situati nel Sud Italia e capitali europee, sia l'incremento di voli operati da Alitalia sull'aeroporto di Roma Fiumicino.

Nella tabella che segue sono indicati i volumi di traffico commerciale di terminale, espressi in Unità di Servizio di Terminale, in relazione ai quali Enav ha fornito i Servizi di Terminale nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2015 e la suddivisione per tipologia di volo (i.e. voli nazionali e voli internazionali). Considerato che ai Servizi di Terminale si applicano tre differenti Tariffe di Terminale a seconda della Zona Tariffaria di Terminale, ogni Unità di Servizio di Terminale non genera per Enav la medesima porzione di ricavo (per maggiori informazioni circa le Zone Tariffarie di Terminale, si veda il Paragrafo 6.1.3 che segue).

*Valori espressi in Unità di Servizio di Terminale\**

<i>Tipologia di traffico commerciale di terminale</i>	<i>Trimestre chiuso al 31 marzo</i>	<i>Esercizi chiusi al 31 dicembre</i>		
	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2014</i>	<i>2013</i>
Nazionale	69.290	312.936	332.008	336.011
Internazionale	116.535	553.601	527.440	506.886
Totale Unità di Servizio di Terminale (traffico commerciale)	185.825	866.537	859.448	842.897

\* per Unità di Servizio di Terminale si intende l'unità attraverso cui vengono misurati i volumi di traffico ai fini dell'applicazione delle Tariffe e che si determina sulla base del peso dell'aeromobile interessato (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

### **L'attività di manutenzione prestata da Techno Sky**

Nell'erogare i Servizi, il Gruppo Enav ha come *mission* quella di contribuire all'efficienza del sistema nazionale dei trasporti garantendo la sicurezza e la regolarità della circolazione nello spazio aereo italiano a tutte le categorie di utenza, provvedendo alla erogazione dei servizi di gestione e Controllo del Traffico Aereo, con l'obiettivo di assicurare i massimi standard tecnici e di sicurezza del volo.

A tal proposito si evidenzia che i servizi di *Air Traffic Management*, come altri *business* che operano in una logica di rete, necessitano sia di una costante manutenzione delle infrastrutture (ad esempio impianti, apparati, edifici, ecc.) sia di un aggiornamento dei *software* dedicati (ad esempio sui sistemi informativi e operativi). Tali attività determinano un significativo impegno da parte del Gruppo Enav, sia in termini di coordinamento con gli altri Fornitori di Servizi e con gli altri attori del settore (i.e. compagnie aeree e gestori aeroportuali), sia in termini di investimenti di ampliamento e mantenimento, definiti all'interno di un Piano degli Investimenti pluriennale, aggiornato annualmente e monitorato da un'apposita unità organizzativa della Società che, sulla base delle richieste delle singole funzioni, predispone il Piano degli Investimenti e segue successivamente gli avanzamenti dei singoli investimenti (per maggiori informazioni sullo sviluppo tecnologico del Gruppo Enav si veda quanto illustrato nel presente Paragrafo 6.1.5. Per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse).

In tale ottica la società Techno Sky svolge un ruolo centrale per ottimizzare l'utilizzo delle risorse operative del Gruppo. Techno Sky, infatti, è responsabile della gestione, assistenza e manutenzione degli impianti e dei sistemi utilizzati per il Controllo del Traffico Aereo nazionale, assicurandone la completa disponibilità e la

piena efficienza operativa, senza soluzione di continuità e fornendo servizi tecnico-operativi e manutentivi ai sistemi fisici di Enav nonché a tutti i sistemi *software* per il Controllo del Traffico Aereo, all'interno degli impianti gestiti da Enav.

Tali attività sono integrate da servizi e prodotti relativi allo sviluppo di *software* dedicati al settore del Controllo del Traffico Aereo, alle osservazioni e previsioni meteorologiche, alla calibrazione degli strumenti di misura, al supporto logistico (*spare parts management, training*), all'ingegneria e all'integrazione di sistemi di rilevante impatto operativo ad elevata tecnologia (c.d. "*Mission Critical*").

Si segnala che Techno Sky presta i propri servizi a Enav in forza di un contratto di durata quadriennale stipulato in data 28 gennaio 2015 tra Enav e Techno Sky con effetto dal 1 gennaio 2015, che prevede l'affidamento a Techno Sky del servizio di gestione e manutenzione dei sistemi operativi per la navigazione aerea (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione).

### **I Servizi Strumentali al Controllo del Traffico Aereo**

Sebbene il pagamento delle Tariffe sia corrisposto da ogni Utente quale corrispettivo per la fornitura dei Servizi di Controllo del Traffico Aereo (i.e. i Servizi di Rotta e i Servizi di Terminale), è opportuno evidenziare che l'erogazione di tali Servizi da parte del Gruppo Enav richiede lo svolgimento di numerose attività e servizi aggiuntivi e strumentali rispetto alla fornitura dei suddetti Servizi di Rotta e Servizi di Terminale (**i Servizi Strumentali**). I Servizi Strumentali, sebbene non costituiscano un'autonoma fonte di ricavi nell'ambito delle Attività Regolamentate, sono tuttavia essenziali per l'erogazione dei Servizi di Rotta e dei Servizi di Terminale, infatti i relativi costi sostenuti da Enav sono inclusi nei Costi Determinati indicati nel Piano di *Performance* ai fini della determinazione della Tariffa. Fermo restando quanto indicato in precedenza in merito alla rilevanza dei servizi di manutenzione prestati da Techno Sky, i Servizi Strumentali includono altresì: (i) progettazione dello spazio aereo, (ii) informazioni aeronautiche, (iii) sistema informativo operativo, (iv) meteorologia aeronautica, (v) Radiomisure, (vi) ricerca e sviluppo e (vii) formazione.

Si segnala che alcuni dei Servizi Strumentali sono anche offerti da Enav ad operatori terzi come Attività Non Regolamentate, costituendo un'ulteriore e autonoma fonte di ricavo (per maggiori informazioni sui ricavi da mercato terzo, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.2 del Documento di Registrazione).

In particolare:

- **Progettazione dello spazio aereo.** Tale servizio è svolto dalla Funzione "Progettazione Spazi Aerei" di Enav che sovrintende alla progettazione delle procedure strumentali di volo mediante la definizione l'elaborazione e l'ottimizzazione dei percorsi per gli aeromobili nelle fasi di rotta, decollo e atterraggio all'interno dello spazio aereo e sugli aeroporti di propria competenza. La Funzione Progettazione Spazi Aerei di Enav studia, definisce e progetta, nel rispetto degli obiettivi della Società in termini di sicurezza, capacità, efficienza e rispetto dell'ambiente, le procedure strumentali di volo e il *network* aeroviario all'interno dello spazio aereo di competenza, delineando e ottimizzando le rotte degli aeromobili sullo spazio aereo italiano e in Sorvolo, decollo e atterraggio sugli aeroporti italiani gestiti da Enav. Al fine di garantire il massimo livello di sicurezza nel processo di progettazione delle procedure di volo convenzionali e satellitari, la Funzione Progettazione Spazi Aerei acquisisce, avvalendosi delle più avanzate tecnologie satellitari di rilevazione, i dati topografici relativi alla

posizione di ostacoli aeroportuali, ostacoli alla navigazione aerea, elementi significativi aeroportuali, geografia terrestre. Tali attività sono propedeutiche alla produzione delle Carte Ostacoli Aeroportuali e alla manutenzione di una banca dati disponibile per tutte le attività di progettazione di competenza. La Funzione Progettazione Spazi Aerei inoltre elabora, in coordinamento con la Funzione Sviluppo Commerciale, progetti e studi di fattibilità relativi alla definizione di procedure strumentali di volo, all'organizzazione e modellazione dello spazio aereo e all'analisi di compatibilità elettromagnetiche in seno a progetti di carattere commerciale, sia in ambito nazionale che internazionale.

- **Informazioni Aeronautiche** (*Aeronautical Information Service* o AIS). Si tratta di un'attività che ha la finalità di garantire la raccolta e la tempestiva disponibilità al personale addetto alle operazioni di volo ed agli enti ATS, nella forma più adatta alle esigenze operative, delle informazioni e dei dati aeronautici necessari per la sicurezza, la regolarità e l'efficienza della navigazione del traffico aereo generale, relativamente al territorio dello Stato italiano ed alle aree nelle quali la responsabilità dei servizi del traffico aereo è affidata all'Italia. Il Servizio di Informazioni Aeronautiche di Enav (*Aeronautical Information Service* o AIS) è fornito attraverso la diffusione di un insieme di informazioni riconducibili al c.d. Pacchetto Integrato delle Informazioni Aeronautiche (*Integrated Aeronautical Information Package* o IAIP), come di seguito descritto:
  - (a) **AIP** e relativi emendamenti, ovvero la pubblicazione ufficiale dello Stato italiano, di cui Enav è responsabile sulla base di quanto disposto dagli articoli 691 e 691-bis del Codice della Navigazione, contenente informazioni aeronautiche a carattere duraturo essenziali alla navigazione aerea;
  - (b) **Supplementi AIP** (*AIP Supplement*), ovvero pubblicazioni contenenti le variazioni temporanee alle informazioni contenute nell'AIP;
  - (c) **NOTAM** (*Notice to Airmen*), ovvero un avviso distribuito al personale di volo mediante sistemi di telecomunicazione contenente informazioni relative alla istituzione, allo stato o alle modifiche di un qualsiasi impianto aeronautico, servizio, procedura o relative a condizioni di pericolo per la navigazione aerea, la cui tempestiva conoscenza è essenziale per il personale coinvolto nelle operazioni di volo;
  - (d) **AIC**, ovvero circolari di informazioni aeronautiche (*Aeronautical Information Circular*) che possono contenere informazioni a lungo termine sui principali cambiamenti relativi a norme; regolamentazioni, procedure o installazioni; informazioni di natura prettamente descrittiva o consultiva connesse alla sicurezza del volo; informazioni o notifiche di natura descrittiva o consultiva relative a materie di carattere tecnico, legislativo o puramente amministrativo;
  - (e) **PIB**, ovvero bollettini pre-volo (*Pre-flight Information Bulletin*), consistenti in una raccolta di NOTAM in vigore riguardanti informazioni operativamente significative ed informazioni meteorologiche lungo la rotta, preparati e trasferiti agli equipaggi di condotta di un aeromobile, prima di un volo; e
  - (f) le liste di controllo e liste dei NOTAM in vigore.

Oltre alla struttura centrale, che cura la produzione dell’AIP e delle AIC, il servizio è articolato su tre strutture operative (segnatamente il CBO Fiumicino, il CBO Linate e il NOF Ciampino) in funzione 24 ore al giorno, 365 giorni all’anno.

- **Sistema Informativo Operativo** (*Aeronautical Operational Information System* o AOIS). L’AOIS è il centro di elaborazione dati appartenente ad Enav il quale supporta, principalmente, i quattro ACC e i 44 aeroporti italiani sui quali Enav fornisce i Servizi della Navigazione Aerea. La gestione, la manutenzione e l’esercizio dei sistemi informativi operativi aziendali, delle piattaforme tecnologiche *hardware* e *software* e delle infrastrutture di rete necessarie all’erogazione dei Servizi della Navigazione Aerea sono presieduti da una Funzione aziendale dedicata denominata “Sistemi Informativi Operativi”. Delle informazioni fornite dall’AOIS si avvale anche l’intera comunità aeronautica (inclusa l’Aeronautica Militare Italiana, le compagnie aeree, le società di gestione aeronautica e le autorità aeronautiche), sia tramite accesso via *web*, sia tramite gli ARO CBO di Enav. Il sistema AOIS, tramite la connessione con il Centro Comunicazione Internazionale, rappresenta la fonte e l’interfaccia nazionale del *network* mondiale di telecomunicazione fissa aeronautica. L’AOIS è costituito da un database centrale posseduto e gestito da Enav le cui funzioni permettono la distribuzione capillare di:
  - NOTAM;
  - informazioni aggiornate sulla finestra temporale assegnata ai velivoli in partenza in caso di misure di restrizione del traffico aereo originate dal Network Manager di Eurocontrol;
  - informazioni meteorologiche di rilevanza aeronautica; e
  - messaggistica aeronautica.
- **Meteorologia Aeronautica.** Enav fornisce, inoltre, il servizio di meteorologia aeronautica per 40 aeroporti (a cui si aggiungono quelli di Aosta e Comiso, dove i servizi sono forniti a seguito di specifico contratto commerciale), tramite stazioni meteorologiche ubicate negli aeroporti stessi e un’Unità di Previsione Meteorologica dislocata nelle due sedi operative di Roma e Milano. Tale servizio è gestito dalla Funzione Meteorologia di Enav. Una selezione di stazioni meteorologiche aeroportuali fornisce inoltre il Servizio Sinottico. I servizi meteorologici aeronautici sono forniti in conformità ai regolamenti Enac e sono correntemente certificati ai sensi dei requisiti e standard di qualità UE e UNI EN ISO 9001. L’Unità di Previsione Meteorologica fornisce inoltre un servizio di monitoraggio e previsione delle condizioni meteorologiche a supporto degli enti ATC aziendali. Enav ha inoltre in corso il rinnovo di un accordo tra il proprio servizio meteorologico e il Servizio Meteorologico dell’Aeronautica Militare, finalizzato alla condivisione e partecipazione di risorse per il coordinamento operativo, l’ottimizzazione dei sistemi meteorologici presenti in Italia e il raggiungimento di uno scambio sistematico di dati; la conclusione di tale accordo è prevista entro il 31 dicembre 2016. Altri accordi di cooperazione sono inoltre in vigore con il Dipartimento Protezione Civile e alcuni servizi meteorologici regionali.
- **Radiomisure.** Si tratta dell’attività di ispezione e calibrazione in volo attraverso la sua flotta di aeromobili. Nell’ambito di tale attività Enav verifica che le proprie infrastrutture di Comunicazione,

Navigazione e Sorveglianza (CNS) (ivi incluse le procedure R-NAV) rientrano nei livelli di tolleranza di funzionamento definiti dalla normativa tecnica internazionale e nazionale di riferimento. La Funzione Radiomisure di Enav svolge un ruolo essenziale nel certificare il funzionamento delle Radioassistenze alla navigazione aerea, nel pieno rispetto della normativa internazionale e nazionale. Tali Radioassistenze, mantenute entro precisi parametri di funzionamento, provvedono alla guida degli aeromobili durante tutte le fasi del volo (decollo, crociera e atterraggio). Enav, leader nel settore, garantisce inoltre la validazione delle procedure R-NAV, siano esse basate su sistemi convenzionali che satellitari. Continui investimenti in formazione e tecnologia, garantiscono il mantenimento del necessario livello tecnico e l'acquisizione di nuove capacità, al fine di essere pronti ad affrontare le sfide future. La Funzione Radiomisure di Enav ha ottenuto recentemente il rinnovo del proprio Certificato di Operatore di Lavoro Aereo, CAMO (aeronavigabilità) e Parte 145 (manutenzione aeromobili).

- **Ricerca e Sviluppo.** Enav svolge l'attività di ricerca e sviluppo in campo ATM nell'ambito del programma di ricerca europeo SESAR (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 e il Capitolo 11, Paragrafo 11.1 del Documento di Registrazione).
- **Formazione.** Enav provvede alla formazione dei propri controllori e di tutti i ruoli connessi alla fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea e al settore ATM in conformità con gli standard e i regolamenti nazionali e internazionali. In particolare Enav è certificata da Enac quale organizzazione di formazione per i controllori del traffico aereo, per gli operatori FIS e per il personale addetto alla fornitura dei servizi meteorologici per la navigazione aerea, in accordo alla normativa comunitaria e nazionale. Enav oltre alla certificazione Enac, ha conseguito la certificazione *TrainAir Plus ICAO Membership*. Le attività relative alla formazione iniziale, alla formazione degli istruttori e degli esaminatori sono svolte tramite l'*Academy*, avente sede a Forlì. L'*Academy* è un centro di istruzione aeronautica, riconosciuto a livello internazionale per il *know-how* aeronautico, che si avvale di personale qualificato e dove le attività di studio e ricerca sono svolte in modo da fornire formazione professionale in grado di rispondere ai criteri didattici che gli standard tecnici nazionali e internazionali richiedono.

In particolare, l'*Academy* rivolge i suoi servizi di *training* sia ai profili professionali che gestiscono il Controllo del Traffico Aereo, sia alle altre figure che operano nel settore dei Servizi della Navigazione Aerea (ad esempio tecnici, meteorologi, piloti di Radiomisure) e che hanno necessità di sviluppare competenze specifiche in materia. Il portafoglio dei prodotti offerti da *Academy* affianca formazione tecnica a formazione ai ruoli gestionali di sala, e si sostanzia in tre principali linee di servizio:

- il training operativo, indirizzato a tutte le figure professionali coinvolte direttamente nella gestione dei servizi ANS per l'acquisizione dei diversi rating di specializzazione;
- la formazione ai ruoli gestionali delle sale operative (supervisor, capi sala); e
- la formazione per lo sviluppo delle competenze definite NTS (*Non Technical Skill*) necessarie a migliorare gli standard di sicurezza e di *performance*, anche attraverso l'allenamento di capacità individuali che riguardano il lavoro in *team*, il controllo dello stress, la *situational awareness*, il *problem solving* e il *decision making*.

L'Academy si è dotata di strutture all'avanguardia per la didattica e le tecnologie che rappresentano lo stato dell'arte della simulazione in ambito *Air Traffic Management*:

- sale di simulazione Radar che replicano il *layout* fisico e le posizioni operative di un Centro di Controllo Radar e permettono di realizzare simulazioni che riproducono geografie e standard operativi reali o creati ad hoc con finalità didattiche;
  - una sala di simulazione procedurale che permette di realizzare simulazioni di attività di controllo senza l'ausilio della sorveglianza Radar;
  - simulatori di Torre di Controllo con visuale a 270° che replicano il *layout* fisico e le posizioni operative tipiche di una Torre di Controllo e permettono di realizzare simulazioni che riproducono scenari visuali e ambienti operativi di diversi aeroporti;
  - un simulatore di volo (Bombardier CRJ 200);
  - stazioni di lavoro PTT (*Part Task Trainer*), ossia postazioni per l'autoapprendimento di specifiche competenze da parte degli allievi; e
  - infrastrutture, quali le aule, la biblioteca e la sala conferenze che sono funzionali all'erogazione dei servizi di formazione.
- **Manutenzione.** È l'attività espletata da Techno Sky, società interamente posseduta da Enav, che consiste nella gestione, assistenza e manutenzione degli impianti e dei sistemi utilizzati per il Controllo del Traffico Aereo, assicurandone la completa disponibilità e la piena efficienza operativa senza soluzione di continuità.

### **Figure professionali dedicate ai Servizi**

Tra i Servizi della Navigazione Aerea, il Servizio di Controllo del Traffico Aereo è il più complesso e, come tale, richiede la presenza di donne e uomini psicologicamente e fisicamente idonei, altamente addestrati. A tal proposito lungo l'intero arco del percorso professionale è necessaria una formazione del personale operativo, consistente in un aggiornamento continuo, attentamente verificato e certificato mediante esami e verifiche periodiche (per maggiori informazioni circa la formazione, si veda quanto sopra illustrato nel presente Paragrafo 6.1.2.1.1. Per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio "Rischi connessi ai rapporti con il personale" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.7 del Documento di Registrazione).

Per tale motivo, la fornitura dei Servizi richiede il concorso di molteplici figure professionali, tra cui le principali sono:

- **Controllore del traffico aereo o Personale CTA.** Si tratta di una figura professionale altamente specializzata che opera con lo scopo di garantire un sicuro, ordinato e spedito flusso del traffico aereo. Il Controllore gestisce e assiste gli aeromobili negli aeroporti e nello spazio aereo nazionale, svolgendo tale compito su turni senza interruzioni 24 ore su 24, 365 giorni all'anno.



I ruoli previsti relativamente a tale figura professionale sono:

- (i) Controllore *ground*, che controlla e gestisce i movimenti dei velivoli a terra, nell'area aeroportuale;
- (ii) Controllore *delivery*, che autorizza alla messa in moto dei velivoli e fornisce loro l'autorizzazione di rotta;
- (iii) Controllore di torre, che gestisce il decollo e la prima fase del volo per gli aeromobili in partenza e l'ultima parte di volo prima dell'atterraggio e l'atterraggio stesso, per quelli in arrivo;
- (iv) Controllore di avvicinamento, che gestisce il volo nella fase di instradamento dall'aeroporto verso la rotta e dalla rotta verso l'aeroporto;
- (v) Controllore Radar, che segue gli aeromobili durante la fase di rotta.

Si segnala che le figure dei controllori *ground*, dei controllori *delivery* e dei controllori di torre, di cui ai punti da (i) a (iii) di cui sopra, svolgono attività inerenti ai Servizi di Terminale, mentre i controllori di avvicinamento e i controllori Radar, di cui ai punti (iv) e (v) di cui sopra, svolgono attività inerenti ai Servizi di Rotta.

La circostanza che i Servizi di Terminale e i Servizi di Rotta siano erogati servendosi di categorie di personale, nonché di infrastrutture, differenti rappresenta la *ratio* di tale suddivisione.

Considerata la delicatezza del ruolo e la complessità delle mansioni in esso contenute, Enav recluta gli aspiranti Controllori attraverso un sistema molto accurato di ricerca e selezione di personale, in linea con la *best-practice* utilizzata a livello internazionale.

- **Esperti di assistenza al volo o Personale EAV.** Si tratta di una figura professionale molto articolata che viene impiegata (i) per i servizi prestati dall'ufficio ARO (*ATS Reporting Office*) che si occupa, *inter alia*, di osservazione dell'informazione meteorologica, *briefing* meteo ai piloti, preparazione dei c.d. *Folder Meteo* e PIB, (ii) per i servizi di informazioni di traffico, informazioni meteorologiche, informazioni legate alla sicurezza per la movimentazione degli aeromobili al suolo e nel circuito di traffico aeroportuale attraverso una frequenza radio dedicata (c.d. *Aerodrome Flight Information Service – AFIS*), (iii) nelle stazioni meteo, ovvero quelle strutture situate vicino alle piste strumentali e che hanno il compito di seguire costantemente l'evoluzione del tempo meteorologico, emettendo specifici messaggi che vengono automaticamente inviati in tutto il mondo aeronautico, secondo le disposizione dell'Organizzazione Meteorologica Mondiale), (iv) nell'Ufficio NOTAM, ovvero l'ufficio centrale dedicato all'informazione aeronautica che ha il compito di raccogliere, elaborare e distribuire tutte le informazioni, nazionali e internazionali, che riguardano la sicurezza del volo sia al suolo che in rotta, (v) nel Reparto Cartografia, ovvero l'ufficio che realizza e aggiorna tutte le carte aeronautiche che interessano il volo, e (vi) nell'A.N.S. - Centro di Formazione Basica, ovvero la struttura preposta all'insegnamento in cui l'esperto di assistenza al volo è impiegato in qualità di istruttore nelle materie di pertinenza.

- **Meteorologi.** Si tratta di una figura professionale che svolge le proprie attività al fine di garantire la sicurezza degli aeromobili negli aeroporti e in volo. Enav effettua 24 ore su 24 un monitoraggio continuo delle condizioni meteorologiche su tutto il territorio nazionale. I meteorologi di Enav hanno il compito di emettere bollettini di osservazione meteo con cadenza oraria e semi-oraria negli aeroporti di competenza, inoltre dagli aeroporti di Roma Fiumicino e Milano Linate un *team* di meteorologi elabora previsioni meteo a copertura nazionale con una validità di 9 e 24 ore.

Le osservazioni e le previsioni meteo vengono rilanciate in tempo reale sulle reti internazionali di telecomunicazione.

- **Tecnici di Radiomisure.** Si tratta della figura professionale che controlla in modo costante e continuativo la rispondenza alle normative internazionali dei segnali radioelettrici emessi dalle varie apparecchiature per l'avvicinamento e la navigazione strumentale, in funzione della massima sicurezza dei velivoli in fase di decollo e atterraggio. Per espletare il loro servizio i tecnici di Radiomisure si avvalgono di aeromobili equipaggiati delle più avanzate tecnologie di rilevazione.
- **Informatici.** Il Decreto del Ministero dell'Interno del 9 aprile 2008 ha inserito Enav tra le "Infrastrutture Critiche Informatizzate". Infatti gli impianti Enav distribuiti su tutto il territorio nazionale, essendo il fulcro del sistema del traffico aereo, sono considerati sensibili. Per questo motivo Enav ha nel proprio organico tecnici informatici con un elevato profilo professionale e con un *background* di esperienze nell'ambito della sicurezza informatica, che hanno il compito di proteggere sia i propri apparati che l'intera rete di comunicazione aeronautica da eventuali attacchi.

Nella tabella che segue è indicato il numero di unità impiegate presso l'Emittente suddiviso tra le categorie professionali sopra elencate al 31 dicembre 2015.

<i>Figura professionale</i>	<i>Numero di unità impiegate presso Enav al 31 dicembre 2015</i>
Controllore del traffico aereo	1.701
Esperto di assistenza al volo	435
Meteorologo	30
Tecnico di Radiomisure	23
Informatico	97
Tecnico	204
Amministrativo	480

#### 6.1.2.1.2 Le fonti di ricavi da mercato terzo: Attività Non Regolamentate

Nella tabella che segue è indicato l'ammontare dei ricavi da mercato terzo e i ricavi totali del Gruppo Enav in relazione al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Trimestre chiuso al 31 marzo</i>		<i>Esercizio chiuso al 31 dicembre</i>	
	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2014</i>	<i>2013</i>
Ricavi da mercato terzo	2.702	11.288	12.905	8.695
<b>Totale dei ricavi da Attività Operativa</b>	<b>157.505</b>	<b>792.059</b>	<b>812.638</b>	<b>779.602</b>

I ricavi da mercato terzo provengono dalle attività espletate dal Gruppo Enav, diverse dalla fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea. Tali attività consistono in attività commerciali e non regolamentate, ovvero non soggette alle previsioni normative applicabili alle Attività Regolamentate (per maggiori informazioni circa il quadro normativo relativo alla fornitura dei Servizi si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Lo svolgimento delle attività commerciali e non regolamentate da parte del Gruppo Enav si fonda sulle competenze e tecnologie acquisite da Enav in decenni di attività.

Le competenze e le capacità acquisite in tutte le componenti funzionali della Gestione del Traffico Aereo permettono a Enav di proporre i propri Servizi in ambito nazionale ed internazionale, per progetti di sviluppo capaci di soddisfare le esigenze di soggetti operanti a vario titolo in ambito aeronautico.

Tale offerta commerciale di Enav è promossa e gestita dalla Funzione Sviluppo Commerciale, in sinergia con altre due strutture fondamentali: Techno Sky e Enav Asia Pacific con sede a Kuala Lumpur (Malesia) che presidia i clienti del Sud Est asiatico attraverso la fornitura di servizi dedicati.

Negli ultimi anni, il Gruppo Enav ha fornito i propri servizi commerciali in 28 paesi nel mondo nei contesti culturali, operativi ed ambientali più eterogenei. Alla Data del Documento di Registrazione Enav svolge Attività Non Regolamentate all'estero, ad esempio in Malesia.

I principali mercati di riferimento sono l'Africa, il Medio Oriente ed il Sud Est asiatico. I servizi commerciali sono erogati verso operatori aeronautici, prevalentemente enti del Controllo del Traffico Aereo.

Nel 2015 il Gruppo Enav ha conseguito risultati in termini di ricavi derivanti dalle attività attività su mercato terzo per un totale di 11,3 milioni di Euro.

Il *business* di Enav, negli ultimi anni, in ambito commerciale, ha previsto un rafforzamento della capacità di offerta di prodotti e servizi per ottenere nuove opportunità di ricavo. Tale rafforzamento ha come obiettivo quello di perseguire l'accesso e lo sviluppo di mercati *target*, anche attraverso la costruzione di rapporti commerciali con partner stranieri.

Professionalità, esperienza e tecnologia costituiscono pertanto i pilastri di un'offerta globale di servizi ad alto valore aggiunto che Enav fornisce nei seguenti settori di attività:

#### *Consulenza aeronautica*

Enav sviluppa soluzioni all'avanguardia in tutto il mondo aventi ad oggetto la razionalizzazione delle operazioni di un singolo aeroporto e il piano di ammodernamento dell'intera infrastruttura per il Controllo del Traffico Aereo di una nazione.

#### *Ingegneria*

Enav supporta organizzazioni operanti in settori "*Mission Critical*" fornendo servizi e soluzioni nei seguenti ambiti (i) installazione, integrazione e *setting-up* di Sistemi CNS, ossia delle infrastrutture tecnologiche di

comunicazione, navigazione e sorveglianza, (ii) realizzazione di *software* ATM, e (ii) sviluppo, fornitura ed installazione di sistemi meteorologici.

#### *Radiomisure (Servizio di ispezione e calibrazione in volo)*

Oltre ad espletare il servizio di Radiomisure in maniera strumentale e funzionale all'erogazione dei Servizi, ossia alla fornitura dei Servizi, Enav, attraverso la Funzione Radiomisure, vende i propri servizi di Radiomisure in numerosi paesi esteri, distribuiti tra Europa, Africa e Medioriente (per maggiori informazioni circa i servizi di Radiomisure, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.1 che precede). Nel 2015 l'attività di vendita dei servizi Radiomisure è raddoppiata rispetto al 2014. Grazie ad una flotta di aeromobili di nuova generazione ed ai sistemi avanzati di elaborazione dati, Enav è in grado di offrire qualsiasi tipologia di servizio di controllo in volo, garantendo standard di eccellenza assoluta, tempi di volo ridotti e prezzi competitivi.

#### *Formazione*

Oltre ad espletare il servizio di Formazione in maniera strumentale e funzionale all'erogazione dei Servizi, Enav opera un'ulteriore attività di *training* per il mercato esterno effettuata per altri Fornitori di Servizi esteri, che svolgono le medesime attività di Enav in altre parti del mondo. L'*Academy* in questi ultimi anni ha erogato attività di *training* per partecipanti provenienti dai Fornitori di Servizi di Polonia, Cina, Ucraina, Libia, Malesia, Croazia. Nel 2015 sono state erogate più di 68 mila ore di *training* complessive. L'*Academy* di Enav rappresenta un punto di riferimento internazionale nell'ambito della formazione del personale impiegato nei servizi di assistenza alla navigazione aerea. La qualità dell'offerta formativa di Enav garantisce livelli altissimi di efficienza ed efficacia dei processi di apprendimento (per maggiori informazioni circa i servizi di formazione e l'*Academy*, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.1 del Documento di Registrazione).

#### *Manutenzione*

Oltre ad espletare il servizio di Manutenzione in maniera strumentale e funzionale alla fornitura dei Servizi, Enav offre la propria esperienza nella gestione e nella manutenzione di sistemi e tecnologie nel Controllo del Traffico Aereo a tutte quelle organizzazioni intenzionate a migliorare i propri processi logistici e manutentivi.

#### **6.1.2.2 Altri Ricavi Operativi**

Gli Altri Ricavi Operativi costituiscono il 5,95% dei ricavi dell'intero Gruppo Enav e consistono principalmente in ammontari che Enav percepisce, ai sensi della normativa vigente, a titolo di contributi in conto esercizio al fine di compensare i costi sostenuti per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa, e contributi in conto impianti correlati ad investimenti effettuati negli aeroporti del Sud Italia e per aeroporti militari. In particolare, nella tabella che segue sono illustrati gli Altri Ricavi Operativi conseguiti dal Gruppo Enav nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013, suddivisi per tipologia di contributo o finanziamento ricevuto.

**Altri Ricavi Operativi**

(in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Contributi in conto impianti*	2.367	9.311	12.339	15.255
Contributi in conto esercizio	7.500	30.660	31.623	30.823
Finanziamenti Europei	343	5.941	4.622	4.633
Altri ricavi e proventi	480	3.197	2.668	3.970
<b>Totale degli Altri Ricavi Operativi</b>	<b>10.690</b>	<b>49.109</b>	<b>51.252</b>	<b>54.681</b>

\* La presente tabella include tra gli Altri Ricavi Operativi anche i contributi in conto impianto.

Gli Altri Ricavi Operativi comprendono (i) i contributi in conto impianti, quali la quota dei contributi in conto impianti PON Reti e Mobilità e quelli previsti dalla Legge n. 102 del 3 agosto 2009 (investimenti per aeroporti militari) per la quota commisurata agli ammortamenti dei cespiti ai quali tali contributi si riferiscono (ii) contributi in conto esercizio, quali i contributi in conto esercizio per la quota riconosciuta all’Emittente dal MIT ai sensi dell’articolo 11 *septies* della Legge n. 248 del 2 dicembre 2005 al fine di compensare i costi sostenuti per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa, nonché i contributi in conto esercizio riferiti principalmente ai finanziamenti europei ottenuti nell’ambito del Programma comunitario TEN-T e quelli derivanti dalla formazione finanziata da Fondimpresa (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.1.4.2 e Paragrafo 20.4.16). Si rappresenta che, salvo modifiche della normativa vigente, tali contributi saranno corrisposti anche in relazione agli esercizi futuri, (iii) i finanziamenti europei, quali la quota di competenza per la partecipazione a progetti europei, quali SESAR e altri progetti minori; e (iv) altri ricavi e proventi, come ad esempio le penalità applicate ai fornitori per il ritardo nel rispetto dei tempi contrattualmente definiti (per maggiori informazioni circa gli Altri Ricavi Operativi si veda il Capitolo 20 del Documento di Registrazione).

**6.1.3 Quadro normativo di riferimento relativo ad Enav**

Enav è una società per azioni, istituita con la Legge n. 665 del 21 dicembre 1996 “*Trasformazione in ente di diritto pubblico economico dell’Azienda autonoma di assistenza al volo per il traffico aereo generale*” nella forma di un ente pubblico economico e successivamente trasformata in società per azioni, con il Decreto Interdipartimentale n. 704993 del 22 dicembre 2000, e agisce come Fornitore di Servizi in relazione allo spazio aereo italiano ai sensi del Codice della Navigazione (per maggiori informazioni circa la nascita e lo sviluppo di Enav, si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione).

Enav, come previsto dal Codice della Navigazione, è una società pubblica, vale a dire un soggetto giuridico posto sotto il controllo di un ente pubblico (alla Data del Documento di Registrazione l’ente controllante è il MEF che esercita i propri diritti d’intesa con il MIT). Come tale la Società è destinataria delle norme previste in materia di società pubbliche (per maggiori informazioni circa l’ulteriore normativa applicabile, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Tuttavia, all’Emittente non si applicano le normative speciali per le società pubbliche relative alla nomina degli organi sociali fermo restando che, ai sensi della Direttiva del MEF del 24 giugno 2013 “*Direttiva in ordine all’adozione di criteri e modalità per la nomina dei componenti degli organi di amministrazione e di politiche per la remunerazione dei vertici aziendali delle società controllate direttamente o indirettamente dal Ministero dell’economia e delle finanze*”, per le società con azioni quotate in borsa direttamente controllate dal MEF, il

Dipartimento del Tesoro dovrà assicurare che anche tra i profili da inserire nella lista di candidati del MEF stesso sia assicurata la presenza di elevate competenze professionali diversificate e per quanto possibile complementari. Non trovano altresì applicazione le disposizioni speciali aventi impatto sulla *governance* futura e sull'azionariato dell'Emittente, fermo restando il limite di possesso azionario di cui all'articolo 6 dello Statuto di Quotazione che, ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge 332, prevede che nessun soggetto (diverso dal MEF, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati) potrà detenere una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale della Società.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 21 del Codice dell'Ordinamento Militare, limitatamente ai casi e alle esigenze legate ad urgenti necessità per la difesa nazionale (quali situazioni estreme che possano mettere a repentaglio la sicurezza nazionale come, a titolo meramente esemplificativo, situazioni di conflitto), il servizio svolto dall'Emittente potrà essere assunto dal Ministero della Difesa con decreto del Presidente della Repubblica, con la conseguenza che il personale addetto al servizio di assistenza al volo sia considerato, a ogni effetto, personale militare in congedo richiamato in servizio e che allo stesso vengano attribuiti i gradi militari in relazione alle funzioni svolte (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio "Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo internazionale, europeo ed italiano" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 del Documento di Registrazione).

#### **6.1.3.1 Quadro regolamentare applicabile ai Servizi**

Il Gruppo Enav opera in un'industria altamente regolamentata e che presenta numerosi elementi di complessità normativa. La Società, pertanto, è soggetta all'autorità di istituzioni e organismi a livello internazionale, comunitario e nazionale.

A livello internazionale e comunitario, i principali attori con cui Enav si trova costantemente a dialogare sono l'ICAO - l'agenzia specializzata delle Nazioni Unite -, la Commissione europea - l'organo che, nell'Unione europea, svolge una funzione regolamentare e di controllo del settore ATM -, ed Eurocontrol - organizzazione intergovernativa che comprende anche gli Stati Membri dell'Unione europea - (per maggiori informazioni sul ruolo di Eurocontrol si veda quanto di seguito illustrato nel presente Paragrafo 6.1.3.1).

Negli ultimi anni, si è assistito ad un rafforzamento del ruolo dell'Unione europea, e di conseguenza del suo organo esecutivo, la Commissione Europea, in tema di regolamentazione del settore. L'iniziativa legislativa Cielo Unico Europeo, avviata nel 2004 con l'emanazione del Regolamento (CE) n. 549/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio del 10 marzo 2004, come successivamente integrato e modificato, e poi aggiornata e rafforzata ulteriormente con un ulteriore pacchetto legislativo nel 2009, ha sancito il passaggio di alcune responsabilità nel campo dell'aviazione dagli Stati Membri all'Unione europea. Con tale iniziativa l'Unione europea si è posta l'obiettivo di armonizzare la progettazione, la gestione e la regolamentazione dello spazio aereo a livello comunitario, con l'intento di creare effetti positivi sull'efficienza nella Gestione del Traffico Aereo e sul rafforzamento del livello di sicurezza.

A partire dall'avvio del programma Cielo Unico Europeo, più approfonditamente descritto nel paragrafo che segue, il settore in cui operano i Fornitori di Servizi si è fortemente evoluto spostandosi da logiche nazionali verso attività di carattere internazionale che hanno aumentato l'impegno di Enav in campo internazionale, richiedendo la sua piena ed attiva partecipazione ai processi di coordinamento con le istituzioni ed

organizzazioni internazionali oltre che di coordinamento e collaborazione tra i diversi Fornitori di Servizi, con un crescente numero di organismi che impattano in maniera determinante sul *business* della Società.

Tali organismi includono, *inter alia*:

- (i) per quanto attiene all’attuazione, la verifica e l’implementazione delle previsioni del Cielo Unico Europeo,
  - (a) il *Performance Review Body*, organismo tecnico di Eurocontrol, che assiste la Commissione europea dal punto di vista tecnico, fornendo, tra l’altro, pareri relativamente alla conformità dei Piani di *Performance* degli Stati Membri, anche in relazione al Sistema di Tariffazione Comune;
  - (b) lo *European Atm Master Plan* e lo *European Single Sky Implementation (ESSIP)* che, recepiscono le previsioni del programma Cielo Unico Europeo e ne costituiscono l’attuazione mediante la definizione di obiettivi e linee di azione per i diversi attori coinvolti, fissando tempi di realizzazione e modalità di coordinamento e controllo;
  - (c) il *Single Sky Committee*, che supporta la Commissione europea nell’attuazione del Cielo Unico Europeo; e
  - (d) il *Local Single Sky Implementation (LSSIP)*, che deriva dall’ESSIP, e a livello locale declina obiettivi ed azioni a livello nazionale;
- (ii) per quanto attiene alla sicurezza, l’Agenzia Europea per la Sicurezza Aerea (**EASA**), la cui missione è promuovere i massimi livelli comuni di sicurezza e protezione ambientale nel settore dell’aviazione civile, istituita con il Regolamento (CE) n. 216/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 febbraio 2008, come successivamente integrato e modificato;
- (iii) per quanto attiene alle attività di ricerca e sviluppo, il *Deployment Management*, che ha l’obiettivo di assicurare la sincronizzazione ed armonizzazione dell’attuazione dei nuovi sistemi e procedure (Enav partecipa alle attività anche in veste di *Deployment Manager* - entità alla quale la Commissione europea ha affidato il compito di gestione europea dell’implementazione del programma SESAR); e
- (iv) per quanto attiene al coordinamento dei servizi di Gestione del Traffico Aereo, il *Network Management*, che ha l’obiettivo di coordinare la gestione della rete del traffico aereo europeo. Tale funzione, assegnata temporaneamente ad Eurocontrol, è supervisionata e governata dal *Network Management Board* (al quale Enav partecipa in rappresentanza del BLUE MED FAB).

A livello nazionale, invece, le attività di Enav sono regolate, oltre che dal Codice di Navigazione e da altra normativa di settore, da un Contratto di Programma a partire dal 2016 la cui stipula è prevista dalla Legge 665, come modificata dalla Legge 208. Prima delle modifiche apportate alla Legge 665 dalla Legge 208 era altresì prevista la stipula di un Contratto di Servizio. Il Contratto di Programma definisce alcuni profili dei servizi che la Società eroga (per una maggiore descrizione del Contratto di Programma e del Contratto di Servizio vigenti si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione. Per maggiori informazioni circa l’ulteriore normativa applicabile, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Il Contratto di Programma e il Contratto di Servizio, prima della Legge 208, venivano sottoscritti su base triennale tra Enav e le parti istituzionali pubbliche, ovvero il MIT, di concerto con il MEF e il Ministero della Difesa. In seguito all'entrata in vigore della Legge 208, invece, è stata abrogata la disposizione riguardante il Contratto di Servizio, ed è stato stabilito che il Contratto di Programma tra lo Stato ed Enav avrà durata quadriennale e sarà valido per il periodo dal 1 gennaio 2016 al 31 dicembre 2019. Il nuovo Contratto di Programma per il periodo 2016 – 2019 conforme alla nuova disciplina dettata dalla Legge 208 è in fase di negoziazione con le autorità competenti.

In particolare, ai sensi della vigente normativa, il Contratto di Programma:

- regola le prestazioni e definisce gli investimenti e i servizi, anche di rilevanza sociale o comunque resi in condizione di non remunerazione dei costi, stabilendo i corrispettivi economici e le modalità di erogazione;
- definisce gli obiettivi e gli *standard*, nonché le modalità e i tempi di adeguamento, relativi ai livelli di sicurezza e di qualità dei servizi, alla produttività dei fattori impiegati, inclusi gli investimenti, ed ai rispettivi costi. Tale adeguamento ai predetti obiettivi e standard è correlato alla variazione delle Tariffe e a eventuali trasferimenti statali destinati a investimenti;
- definisce i servizi istituzionali da svolgere in proprio e quelli da concedere in appalto o in gestione a terzi; Enav, fino alla definizione del Contratto di Programma, non assume impegni che vincolino l'applicazione del medesimo; e
- prevede verifiche, obblighi di adeguamento e sanzioni per i casi di inadempienza.

Si rappresenta che il Contratto di Programma non disciplina profili inerenti alle Tariffe di Rotta ovvero alle Tariffe di Terminale IT01 e IT02 e agli investimenti in quanto tali profili sono disciplinati dalla normativa europea di riferimento (per maggiori informazioni si veda quanto di seguito descritto nel presente Paragrafo 6.1.3).

Si segnala che attualmente è in fase di negoziazione il Contratto di Programma per il periodo 2016 – 2019, il quale sostituirà, unificandoli, sia il Contratto di Programma sia il Contratto di Servizio attualmente vigenti. A partire dal 2020, come previsto dall'articolo 1, comma 679 della Legge n. 208 del 28 dicembre 2015, il Contratto di Programma non avrà più durata quadriennale, come attualmente previsto, bensì durata quinquennale, in modo da essere allineati con la durata del Piano di *Performance*. In relazione al nuovo Contratto di Programma, si informa che nel primo trimestre del 2016 il MIT, d'intesa con Enav, ha redatto una bozza del Contratto di Programma per il periodo 2016-2019 e lo ha sottoposto al vaglio dei soggetti interessati (segnatamente MEF e Ministero della Difesa). Alla Data del Documento di Registrazione il nuovo Contratto di Programma ha ricevuto parere positivo da parte del Ministero della Difesa ed è in attesa di ricevere un parere da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, atteso quest'ultimo entro il mese di luglio 2016.

Concluso quindi tale *iter* di verifica, il Contratto di Programma sarà sottoposto a parere del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica. La Società si attende che il nuovo Contratto di Programma sia portato alla sua definitiva sottoscrizione nel mese di settembre 2016.



Si rappresenta che, ove il nuovo Contratto di Programma, includesse delle previsioni che comportino nuovi ulteriori oneri per la Società, tali ulteriori oneri (i) ove attinenti ai Servizi di Rotta o ai Servizi di Terminale relativi alle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02, sarebbero considerati come elementi di costo nuovi e imprevisi, imposti da obblighi di legge, ai sensi del Regolamento 391 e, in quanto tali, sarebbero recuperabili mediante l'imputazione del *Balance* alle Tariffe corrisposte dagli Utenti; mentre (ii) ove attinenti ai Servizi di Terminale relativi alla Zona Tariffaria di Terminale IT03, essendo tale Zona Tariffaria soggetta al meccanismo del c.d. *full cost recovery*, tali ulteriori oneri sarebbero, anche in questo caso, recuperati mediante il *Balance* imputato nella Tariffa corrisposta dagli Utenti. Da un punto di vista finanziario, pertanto, eventuali nuove previsioni del Contratto di Programma che comportassero nuovi oneri in capo all'Emittente potrebbero avere, in attesa del loro recupero in Tariffa, un impatto sui flussi di cassa e sulla liquidità dell'Emittente.

Fermo quanto sopra, la Società non può escludere che la tempistica di conclusione del Contratto di Programma sopra indicata possa risultare diversa da quella attesa.

### Eurocontrol

Come anticipato, particolarmente rilevante nell'erogazione dei Servizi da parte di Enav è il ruolo di Eurocontrol.

Eurocontrol è un'organizzazione intergovernativa, cui partecipano 41 tra Stati europei e paesi limitrofi e il cui scopo principale è di sviluppare e mantenere un efficiente sistema di Controllo del Traffico Aereo a livello europeo, affiancando in questo impegno comune le autorità nazionali dell'aviazione civile (in Italia l'Enav), gli enti ed i soggetti Fornitori di Servizi (in Italia Enav e l'Aeronautica Militare Italiana), gli utenti dello spazio aereo civile e militare, il settore industriale, le organizzazioni professionali e le competenti istituzioni europee.

Eurocontrol nasce con la convenzione internazionale di cooperazione per la sicurezza dello spazio aereo firmata a Bruxelles il 13 dicembre 1960, e successivamente emendata in data 12 febbraio 1981 e 27 giugno 1997, a cui l'Italia ha aderito nel 1996 mediante Legge n. 575 del 20 dicembre 1995.

Il sistema delle Tariffe di Rotta è disciplinato dall'Accordo Multilaterale relativo ai canoni di rotta firmato nel 1981. Gli Stati contraenti hanno deciso con tale accordo di aderire ad una politica tariffaria comune ed hanno scelto di utilizzare i servizi di Eurocontrol a tal fine. Eurocontrol, al fine di realizzare e di monitorare il funzionamento di tale sistema delle Tariffe di Rotta opera attraverso vari organi, tra cui:

- l'***Enlarged Commission for Route Charges***, che è un organo costituito dai ministri dei trasporti degli Stati Membri o dai loro supplenti. È l'organo decisionale che disciplina le Tariffe di Rotta, definendo, tra l'altro, i principi per determinare i costi sostenuti dagli Stati Membri in materia di Servizi di Rotta nonché le norme per il calcolo dei canoni di rotta (i "*Principles for establishing the cost base for en route charges and the calculation of the unit rates*");
- l'***Enlarged Committee for Route Charges***, che è un organo costituito dai rappresentanti degli Stati Membri. Si tratta dell'organo esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema e di preparare le decisioni della *Enlarged Commission for Route Charges*. L'*Enlarged Committee for Route Charges* supervisiona, il funzionamento del sistema di Tariffe di Rotta e riferisce alla *Enlarged Commission for Route Charges*, attraverso il c.d. *Provisional Council*. Si precisa che nell'*Enlarged Committee for Route Charges* sono rappresentati tutti gli Stati Membri Eurocontrol, mentre le

organizzazioni degli Utenti nonché la Commissione europea hanno lo *status* di osservatore. Esso svolge anche un funzione consultiva, come meglio descritto di seguito;

- il **Central Route Charges Office** (o **CRCO**), che sostiene gli Stati Membri di Eurocontrol nelle loro funzioni di regolamentazione nelle seguenti attività:
  - la definizione e l'applicazione da parte degli Stati Membri (e dei loro Fornitori di Servizi) dei “*Principles for establishing the cost base for en route charges and the calculation of the unit rates*”, ossia i principi relativi alla determinazione dei costi e al calcolo delle Tariffe di Rotta;
  - il rispetto da parte dei nuovi Stati Membri Eurocontrol dei “*Principles for establishing the cost base for en route charges and the calculation of the unit rates*” come pre-requisito per la loro integrazione nel sistema delle Tariffe di Rotta;
  - la preparazione della reportistica relativa ai costi e alle tariffe che gli Stati Membri sottopongono all’*Enlarged Committee for Route Charges*;
  - la fatturazione ed incasso delle Tariffe di Rotta per conto degli Stati Membri, nonché della fatturazione ed incasso delle Tariffe di Terminale sulla base di accordi bilaterali sottoscritti con gli Stati Membri Eurocontrol. In particolare il CRCO calcola, fattura e riscuote le Tariffe di Rotta su base mensile, elaborando i flussi di dati di volo trasmessi da Enav e le informazioni fornite dagli operatori aerei. Il CRCO inoltre calcola, fattura e riscuote le Tariffe di Terminale per conto di Enav a cui trasferisce su base settimanale gli importi incassati sia relativamente alle Tariffe di Rotta che alle Tariffe di Terminale.

La struttura di *governance* dell’organizzazione Eurocontrol è composta da due organi di governo, la c.d. Commissione Permanente Eurocontrol e il c.d. Provisional Council, e da un organo esecutivo, la c.d. Agenzia, come di seguito descritti. L’organizzazione nel suo complesso vede altresì la partecipazione al processo decisionale di una vasta gamma di *stakeholders*. Tale processo decisionale a livello politico e istituzionale avviene attraverso diversi livelli di responsabilità e competenze.

Eurocontrol si compone dei seguenti organi.

(i) *Gli organi di governo*

Eurocontrol è composta da vari organi di governo, tra cui la Commissione Permanente Eurocontrol e il *Provisional Council*.

In particolare, la Commissione Permanente Eurocontrol rappresenta gli Stati Membri a livello ministeriale. Essa definisce le *policy* di livello generale ed è responsabile per le decisioni e le funzioni di regolamentazione. Essa, in particolare, approva il bilancio Eurocontrol annuale, il programma quinquennale, la normativa sui contratti, i regolamenti finanziari e lo statuto del personale, ed è responsabile per la nomina del direttore generale e dei direttori. Infine, fornisce un giudizio definitivo sui conti annuali dell’Agenzia.

Il *Provisional Council*, invece, rappresenta gli Stati Membri a livello dei direttori generali dell’aviazione civile. Il *Provisional Council* è responsabile dell’attuazione della politica generale di Eurocontrol, come stabilito dalla

Commissione Permanente Eurocontrol, e della sovrintendenza dell'operato dell'Agenzia. L'Unione europea partecipa ai lavori del *Provisional Council*.

(ii) *L'organo esecutivo*

Quale organo esecutivo opera un'Agenzia la quale è responsabile per l'esecuzione dei compiti previsti dalla Convenzione Eurocontrol o ad essa affidati dalla Commissione Permanente Eurocontrol o dal *Provisional Council*. Attività a livello funzionale ed operativo rientrano in questa categoria, quali ad esempio, la gestione del (NMOC), una unità finalizzata ad armonizzare i piani di volo che riguardano l'Europa, con lo scopo di minimizzare i ritardi e garantire la sicurezza del traffico aereo, e del CRCO.

Ai sensi della Convenzione Eurocontrol, al direttore generale è stata attribuita ampia autonomia nella gestione dell'Agenzia.

(iii) *Gli organi consultivi*

La struttura istituzionale di Eurocontrol comprende una serie di organi che svolgono una funzione consultiva. Tali organi monitorano la trasparenza del lavoro dell'Agenzia, controllano le operazioni in aree specifiche, facilitano il dialogo e coordinano i programmi di lavoro.

Fra questi si segnalano, *inter alia*, i seguenti:

- la ***Performance Review Commission***, che ha come obiettivo quella di svolgere la propria funzione consultiva per migliorare l'efficacia del sistema di gestione del traffico aereo attraverso, *inter alia*, la definizione degli obiettivi e l'istituzione di un sistema di valutazione trasparente e indipendente delle *performance* dei Fornitori di Servizi. La *Performance Review Commission* è, inoltre, responsabile dell'implementazione dello Schema di *Performance* per tutti gli Stati Membri Eurocontrol. Inoltre, dal 2010, Eurocontrol attraverso la *Performance Review Commission*, è stato designato dalla Commissione europea come *Performance Review Body* per assistere la Commissione europea nell'implementazione dello Schema di *Performance* e nella valutazione dei Piani di *Performance* presentati dagli Stati Membri. Il *Performance Review Body* è composto da 12 membri indipendenti appartenenti alla *Performance Review Commission* di Eurocontrol e da un presidente designato dalla Commissione europea; e
- ***Enlarged Committee for Route Charges***, supervisiona il funzionamento del sistema di Tariffe di Rotta e svolge una funzione consultiva nei confronti della Commissione Eurocontrol attraverso il *Provisional Council*.

#### 6.1.3.1.1 *Il Cielo Unico Europeo*

L'*Air Traffic Management*, ossia l'insieme delle attività che assicurano una gestione sicura ed efficiente del traffico aereo nonché l'infrastruttura tecnologica sulla quale poggia l'intero sistema del trasporto aereo, ha attraversato, e sta tuttora attraversando, a livello europeo una fase di profondo cambiamento grazie all'iniziativa sul Cielo Unico Europeo, il cui scopo è quello di migliorare le prestazioni del sistema continentale di traffico aereo.

Negli ultimi dieci anni, attraverso il SES, sono state trasferite all'Unione europea una serie di attività (quali a titolo esemplificativo le attività di regolamentazione, supervisione, *safety*, ricerca e sviluppo) precedentemente svolte dagli Stati Membri o da organizzazioni intergovernative (al di fuori dell'Unione europea).

In tale contesto, è stata creata l'EASA ed una *Public Private Partnership* per la ricerca e sviluppo nel campo dell'ATM (la *SESAR Joint Undertaking*). Il SES ha inoltre rivoluzionato il sistema di tariffazione dell'ATM in Europa, sostituendo il previgente sistema basato su un sistema di c.d. *full cost recovery* con un sistema basato sui cosiddetti Costi Determinati, ovvero costi elaborati in via previsionale, associati a obiettivi di *performance* fissati a livello europeo (per maggiori informazioni sulla determinazione delle Tariffe si veda quanto illustrato nel presente Paragrafo 6.1.3).

In aggiunta, in tale nuovo ambito è stato introdotto il principio di separazione tra il Fornitore di Servizi (nel caso italiano, Enav) e l'Autorità di Vigilanza nazionale designata dagli Stati Membri che assicura la supervisione e la certificazione nel settore dell'aviazione civile (nel caso italiano, l'Enac).

In dettaglio, nel 2004 la Commissione europea ha lanciato il *framework* legislativo *Single European Sky I* (il **SES I**) con l'obiettivo di riformare l'architettura della Gestione del Traffico Aereo europeo. Tale iniziativa propone un approccio legislativo in grado di soddisfare ed implementare i requisiti di capacità e sicurezza su base transnazionale.

Gli obiettivi cardine sono:

- (i) la ristrutturazione dello spazio aereo europeo in blocchi funzionali (*Functional Airspace Blocks* o FAB), in funzione dei flussi di traffico aereo piuttosto che con riferimento ai confini nazionali;
- (ii) la creazione di capacità aggiuntiva;
- (iii) l'incremento dell'efficienza globale del sistema ATM; e
- (iv) il miglioramento delle *performance* relative all'area prestazionale della "Sicurezza".

I macro-elementi caratterizzanti tale quadro istituzionale e organizzativo consistono:

- (i) nella separazione delle funzioni regolamentari rispetto alle funzioni di fornitura del servizio;
- (ii) nella riorganizzazione dello spazio aereo europeo per quanto possibile, prescindendo dai confini nazionali; e
- (iii) nella fissazione di norme e standard comuni in grado di incidere su una molteplicità di problematiche caratterizzanti il settore, quali gli scambi dati volo e le telecomunicazioni.

Nel corso del 2009, sulla base dell'esperienza maturata fino a quel momento, è stata implementata una serie di regolamenti chiave al fine di sviluppare ulteriormente tale normativa. Il pacchetto legislativo è denominato *Single European Sky II* (**SES II**).

Il SES II è fortemente incentrato sulla *performance* delle prestazioni dei Fornitori di Servizi e i suoi obiettivi sono:

- (i) migliorare la sicurezza del traffico aereo;
- (ii) contribuire allo sviluppo sostenibile del sistema del trasporto aereo; e
- (iii) migliorare i sistemi per i servizi della navigazione per soddisfare i requisiti futuri di sicurezza, protezione dell'ambiente ed efficienza.

Al fine di raggiungere tali obiettivi SES II ha introdotto il meccanismo del c.d. Schema di *Performance* e del Piano di *Performance* (per maggiori informazioni circa lo Schema di *Performance* e il Piano di *Performance* si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

L'11 giugno 2013 la Commissione europea ha avviato un'ulteriore iniziativa legislativa finalizzata all'aggiornamento del quadro normativo SES I e SES II, noto come programma SES 2+ (**SES 2+**). In seguito a tale iniziativa legislativa, il programma SES2+ è passato al vaglio del Parlamento europeo e, successivamente, del Consiglio europeo. Alla Data del Documento di Registrazione, tuttavia, a causa dell'obiezione di alcuni Stati Membri (Spagna e Regno Unito), dovuta principalmente ad una disputa tra i due paesi inerente l'aeroporto di Gibrilterra, l'*iter* legislativo si è arrestato. Le previsioni normative afferenti al SES 2+ non sono ancora state approvate e, pertanto, non sussiste un obbligo di implementazione delle stesse.

#### *Le certificazioni nell'ambito del Cielo Unico Europeo e l'interoperabilità dei Servizi*

Il Regolamento sulla Fornitura di Servizi, partendo dal pacchetto legislativo SES I, definisce i requisiti comuni per garantire che i Servizi per la Navigazione Aerea siano forniti, non solo in modo sicuro ed efficiente, ma in maniera interoperabile, vale a dire con caratteristiche univoche che consentano una maggiore standardizzazione dei sistemi utilizzati dagli Utenti, sia esterni (i clienti), sia interni. L'obiettivo è quello di consentire alle compagnie aeree di dotarsi di tecnologie che garantiscano la capacità di utilizzare i sistemi di Gestione del Traffico Aereo in tutta Europa e ai Fornitori dei Servizi di poter scambiare informazioni con i sistemi di altri paesi senza differenziazioni nazionali (c.d. interoperabilità). Tale regolamento introduce un sistema armonizzato di certificazione dei sistemi per la fornitura dei Servizi e stabilisce che i Fornitori di Servizi, designati da ogni singolo Stato Membro, operino secondo un medesimo standard tecnico-operativo.

Ai sensi della normativa in questione, le Autorità di Vigilanza sono tenute a organizzare adeguate ispezioni per verificare la conformità dei servizi resi dai Fornitori di Servizi con i requisiti previsti dal Regolamento sulla Fornitura di Servizi, con particolare riferimento agli standard di sicurezza ed efficienza richiesti ai Fornitori di Servizi.

I requisiti comuni per la fornitura di Servizi della Navigazione Aerea sono disciplinati dal Regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011, come successivamente integrato e modificato (il **Regolamento 1035**), e includono: competenza e adeguatezza tecnica e operativa, sistemi e processi per la gestione della sicurezza e della qualità, sistemi di segnalazione, qualità dei servizi, gestione del rischio dei cambiamenti nei sistemi funzionali per la Gestione del Traffico Aereo, adeguata capacità finanziaria, da valutarsi alla luce del Piano di *Performance*, copertura assicurativa, proprietà e organizzazione strutturale

(inclusa la prevenzione di conflitti di interesse), sicurezza e adeguatezza delle risorse umane impiegate (compresi piani di assunzione adeguati).

L'esercizio delle attività di Fornitore di Servizi della Navigazione Aerea all'interno dell'Unione europea è subordinata al conseguimento e mantenimento delle condizioni per la certificazione definiti ai sensi del Regolamento 1035.

Al fine di garantire la fornitura di servizi per il traffico aereo su base esclusiva, entro blocchi specifici di spazio aereo (ovvero uno spazio aereo di dimensioni predeterminate entro il quale vengono forniti i servizi), gli Stati Membri sono tenuti a designare un Fornitore di Servizi per il traffico aereo che possieda una certificazione valida all'interno dell'Unione europea.

Enav possiede (i) la certificazione quale "Fornitore di Servizi di Navigazione Aerea" rilasciata da Enac in quanto Autorità di Vigilanza nazionale per l'Italia, ai sensi del Regolamento sulla Fornitura di Servizi, e (ii) la certificazione di "Centro Autorizzato per la Formazione" rilasciata da Enac ai sensi del Regolamento (UE) n. 805/2011 della Commissione europea del 10 agosto 2011, come successivamente integrato e modificato.

Si rappresenta che le polizze assicurative vigenti alla Data del Documento di Registrazione assicurano la Società contro i danni derivanti dalle attività istituzionali e da qualsiasi attività connessa o complementare, in conformità a quanto previsto dalle normative di riferimento, ivi incluse le norme relative al Cielo Unico Europeo.

In particolare la Società è dotata di una polizza denominata "Polizza Multirischio Aeronautico", che copre la Società per i danni derivanti dallo svolgimento di compiti istituzionali, per tali intendendosi, ai fini della polizza, i servizi di assistenza al volo, dei sistemi e delle attività di sviluppo, produzione, erogazione, vendita ed esportazione dei servizi della navigazione aerea in Italia e all'estero e qualsiasi attività connessa o comunque complementare. Tale copertura include, a titolo meramente esemplificativo, danni agli aeromobili, responsabilità civile dell'aeromobile, responsabilità del vettore verso passeggeri e bagagli, responsabilità civile derivante dai suddetti compiti istituzionali della Società, infortuni aeronautici.

La polizza è estesa anche a favore della società controllata Techno Sky e include gli eventuali danni cagionati da Techno Sky alla stessa Enav, che mantiene la qualifica di terzo nei confronti della controllata.

La copertura è valida in tutto il mondo, ad eccezione dei paesi nei quali il traffico aereo non è consentito a seguito di sanzioni adottate dall'ONU.

Tale polizza prevede i seguenti massimali:

- *Responsabilità civile derivante dai compiti istituzionali dell'assicurato* - è previsto un massimale pari a Euro 516.500.000 per avvenimento e in aggregato annuo, con la previsione di alcuni sottolimiti, tra cui quello pari ad Euro 150.000.000 per avvenimento e per annualità assicurativa in caso di danni riconducibili alla circolazione in ambito aeroportuale.
- *Responsabilità civile degli aeromobili* - è previsto un massimale pari a Euro 25.600.000 per aeromobile e per sinistro, in relazione ai rischi di responsabilità civile verso terzi sulla superficie, connessi all'utilizzo

degli aeromobili assicurati, con le previsioni di alcuni sottolimiti tra cui quello pari ad Euro 10.330.000 per i danni ai passeggeri per ciascun sinistro/aeromobile.

Si segnala, inoltre, per completezza, che Enav è dotata di un'ulteriore polizza assicurativa denominata "Polizza *all risks*", che ha per oggetto il risarcimento dei danni materiali diretti e/o consequenziali, entro i limiti, ai beni assicurati di proprietà di Enav, o in uso alla stessa ovunque situati su tutto il territorio nazionale, causati da qualsiasi evento qualunque ne sia la causa. Tale copertura assicurativa si intende estesa anche ai beni di terzi che legittimamente si trovino a qualunque titolo all'interno delle sedi di Enav. Detta copertura assicurativa è prestata in forma "*all risks*", convenendosi che tutte le cause ed eventi potenzialmente generatori di sinistro e/o i conseguenti danni non specificatamente esclusi si intendono automaticamente compresi.

Con riferimento ai danni derivanti da atti di terrorismo, la polizza "*all risks*" comprende qualsiasi danno ai beni di proprietà delle società del Gruppo, quali i fabbricati ed i beni in essi contenuti, nell'ambito dei massimali previsti.

Si precisa, inoltre, che le suddette polizze sono scadute il 30 giugno 2016. Enav, nel primo semestre del 2016, ha indetto due gare europee per l'aggiudicazione di tali polizze e delle altre polizze in scadenza alla medesima data. Tutte le polizze sono state aggiudicate e hanno vigenza dal 1° luglio 2016 per il triennio successivo. In particolare, la "Polizza RC Aeronautica e Combinata Flotta", che ha vigenza dalle 24:00 del 30 giugno 2016 e scadrà alle 24:00 del 30 giugno 2019, sarà sostanzialmente analoga alla "Polizza Multirischio Aeronautico", fatta eccezione per i massimali che ammonteranno a quanto segue:

- *Responsabilità civile derivante dai compiti istituzionali dell'assicurato*: è previsto un massimale pari ad Euro 550.000.000 per avvenimento ed in aggregato annuo, con la previsione di alcuni sottolimiti, tra cui (i) quello pari ad Euro 150.000.000 per avvenimento e per annualità assicurativa in caso di danni di cui riconducibili alla circolazione in ambito aeroportuale, e (ii) quello pari all'equivalente in Euro di 150.000.000 dollari statunitensi per avvenimento e per annualità assicurativa per i rischi guerra e assimilati (che comprende anche gli atti di terrorismo).
- *Responsabilità civile aeromobili*: è previsto un massimale pari a Euro 30.000.000 per aeromobile e per sinistro, in relazione ai rischi di responsabilità civile verso terzi sulla superficie, durante la giacenza o in conseguenza di urto in volo connessi all'utilizzo degli aeromobili assicurati, con le previsioni di alcuni sottolimiti tra cui (i) quello pari ad Euro 10.330.000 per i danni ai passeggeri per ciascun sinistro/aeromobile, e (ii) quello pari ad Euro 30.000.000 per avvenimento e per annualità assicurativa per i rischi guerra e assimilati (che comprende anche gli atti di terrorismo).

Per quanto attiene ai danni derivanti da atti di terrorismo subiti da terzi nel contesto di attività svolte dal Gruppo Enav e che siano potenzialmente imputabili alla responsabilità civile di Enav, la copertura assicurativa prevede alcuni limiti territoriali (in particolare la copertura assicurativa è operante nel mondo intero con esclusione dei paesi nei quali il traffico aereo non è consentito a seguito di sanzioni adottate dall'O.N.U., nonché di altri paesi, tra cui i principali sono Afghanistan, Algeria, Burundi, Colombia, Congo, Costa d'Avorio, Corea del Nord, Eritrea, Etiopia, Georgia, Iran, Iraq, Liberia, Libia, Nigeria, Pakistan, Siria, Somalia, Sudan del Sud) ed è prestata secondo clausole *standard* internazionali, quali, a titolo esemplificativo, quelle che prevedono la *compliance* con lo "*U.S. Terrorism Risk Insurance Act 2002*". Pertanto, qualora il Gruppo Enav si trovi a svolgere attività in tali territori esclusi dal programma assicurativo generale, ha la facoltà di stipulare apposite

coperture assicurative ovvero di integrare le polizze esistenti a termini e condizioni strettamente funzionali allo svolgimento di tali attività. In passato Enav si è avvalsa di tale facoltà, *inter alia*, in corrispondenza dello svolgimento di attività di radiomisure effettuate in Afghanistan. Alla Data del Documento di Registrazione Enav non svolge attività in paesi non coperti dalle polizze assicurative in essere, e pertanto non è attualmente attiva alcuna polizza integrativa o aggiuntiva finalizzata alla copertura delle attività svolte in tali paesi.

Per quanto riguarda la “Polizza *all risks*”, questa è sostituita da analoga polizza con effetto dalle 24:00 del 30 giugno 2016 e fino alle 24:00 del 30 giugno 2019. Anche tale polizza sarà sostanzialmente analoga nei contenuti rispetto alla precedente.

L’Emittente ritiene che le suddette coperture assicurative, vale a dire la Polizza Multirischio Aeronautico composta dalla Polizza RC Aeronautica e Combinata Flotta, che include, *inter alia*, la copertura assicurativa della responsabilità civile, e la Polizza “*all risks*”, siano congrue alla luce della dinamica e dell’andamento del mercato assicurativo al momento della sottoscrizione, tenendo anche conto dell’incidenza statistica degli eventi coperti dalle polizze, e sulla scorta delle procedure di gara implementate, anche in stretta aderenza alle normative di settore nazionali ed europee, tra cui, in particolare, il Regolamento di Esecuzione (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011 che stabilisce i requisiti comuni per la fornitura di Servizi della Navigazione Aerea, Allegato I, paragrafo 7, ed il Regolamento (UE) 2015/340 della Commissione del 20 febbraio 2015 che stabilisce i requisiti tecnici e le procedure amministrative concernenti licenze e certificati dei controllori del traffico aereo, allegato III, capo C, requisito ATCO.OR.C025.

#### 6.1.3.1.2 *Lo Schema di Performance*

Dal 1 gennaio 2012, la nuova normativa adottata a livello europeo nel contesto del SES II ha profondamente cambiato la regolamentazione del settore ATM vigente sino a quel momento, focalizzandosi sulla definizione di determinati obiettivi di *performance* e sul loro raggiungimento da parte dei Fornitori di Servizi (tale nuovo approccio è denominato Schema di *Performance*).

La grande innovazione introdotta dallo Schema di *Performance* è rappresentata dalla fine del *full cost recovery mechanism* con l’introduzione di un meccanismo di condivisione del rischio con gli Utenti.

Lo Schema di *Performance* per il primo Periodo di Riferimento 2012-2014 era definito in alcuni provvedimenti dell’Unione europea (i.e. il Regolamento (UE) n. 691/2010 della Commissione del 29 luglio 2010, il Regolamento (UE) n. 1191/2010 della Commissione del 16 dicembre 2010 e la Decisione della Commissione europea n. 2011/121/UE del 22 febbraio 2011) che definivano gli obiettivi di *performance* a livello europeo. Gli obiettivi vincolanti individuati dallo Schema di *Performance* relativamente al Periodo di Riferimento 2012 – 2014 si riferivano ai soli Servizi di Rotta, per altri domini era prevista solo una attività di monitoraggio delle prestazioni. Per le prestazioni relative ai livelli di *Safety* non erano previsti obiettivi vincolanti, ma solo indicatori di cui monitorare l’andamento.

Lo Schema di *Performance* per il secondo Periodo di Riferimento 2015-2019, attualmente vigente, è invece definito dal Regolamento di Esecuzione (UE) n. 390/2013 della Commissione del 3 maggio 2013 (il **Regolamento 390**) e dal Regolamento di Esecuzione (UE) n. 391/2013 del 3 maggio 2013 (il **Regolamento 391**). Il Regolamento 390 e il Regolamento 391 prevedono uno schema di tariffazione comune per tutti gli Stati Membri. In data 11 marzo 2014, la Commissione europea ha inoltre emesso la Decisione di esecuzione

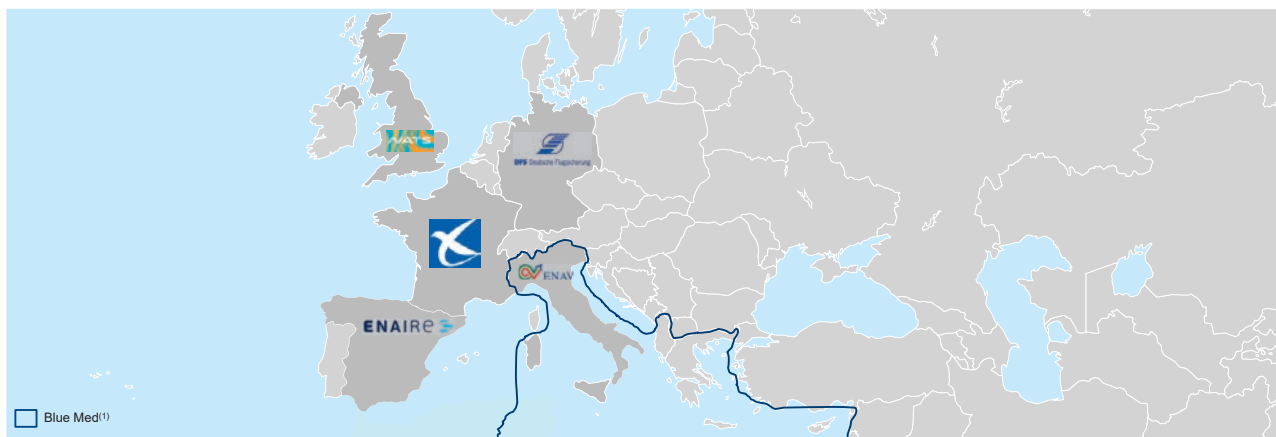


della Commissione 2014/132/UE del 11 marzo 2014, con la quale ha definito gli obiettivi di *performance* a livello europeo per il secondo Periodo di Riferimento 2015-2019. Gli obiettivi individuati dallo Schema di *Performance* relativamente al Periodo di Riferimento 2015-2019 sono stati ampliati e comprendono obiettivi vincolanti anche per i livelli di prestazione della “Sicurezza”, inoltre, per le aree prestazionali relative alla capacità, le condizioni ambientali e l’efficienza economica sono stati stabiliti specifici obiettivi di *performance* per i Servizi di Rotta. Per quanto riguarda i Servizi di Terminale, il vigente Schema di *Performance* per il secondo Periodo di Riferimento prevede la definizione di obiettivi a livello di FAB sui quali la Commissione europea si riserva di esprimere una valutazione al riguardo.

Lo Schema di *Performance* mira a migliorare la *performance* dei Fornitori di Servizi tramite la fissazione di obiettivi a livello europeo e l’impegno degli Stati Membri di adottare obiettivi coerenti sia a livello di FAB che a livello nazionale. In particolare, in base ai regolamenti comunitari, gli Stati sono stati chiamati ad adottare “tutte le misure necessarie per garantire l’attuazione di blocchi funzionali di spazio aereo”. Un FAB è una porzione di spazio aereo definita in base ad accordi reciproci tra gli Stati, nel quale la Gestione del Traffico Aereo è armonizzata tra i diversi Stati appartenenti al FAB stesso, indipendentemente dai confini geografici. Tale blocco di spazio aereo è costruito sulla base di requisiti operativi armonizzati, indipendentemente dai confini del singolo Stato. Con il FAB quindi il regolatore si pone l’obiettivo di migliorare la capacità operativa (in termini di incremento della puntualità del volo), di aumentare l’efficienza della rete (mediante un trasferimento fluido e flessibile degli aeromobili tra gli enti di controllo durante la fase di Gestione del Traffico Aereo), di ridurre l’impatto ambientale e di mantenere al contempo un elevato livello di sicurezza. A tal riguardo, Enav ha collaborato con Enac per coordinare il progetto di sviluppo di un FAB nell’area sud-orientale del Mediterraneo (il cd. **BLUE MED FAB**). Lo sviluppo del programma BLUE MED FAB (finanziato dai fondi dell’Unione europea per un totale di 2,85 milioni di Euro) è stato promosso da Enav e completamente sostenuto dal Governo italiano. Gli obiettivi del progetto BLUE MED FAB, che ha coinvolto diversi Stati Membri (Grecia, Malta, Cipro) ed alcuni stati non membri dell’Unione europea (Tunisia, Egitto, Albania e Giordania), consistono nel garantire un adeguato contributo al funzionamento della rete di Gestione del Traffico Aereo europeo (*European Air Traffic Management Network*), al fine di:

- aumentare la capacità dello spazio aereo, in accordo al *Network Operation Plan* continentale;
- aumentare l’efficienza ambientale dei voli che operano all’interno dello spazio aereo europeo; e
- mantenere e migliorare i livelli di sicurezza, in accordo all’*European Plan for Aviation Safety*.

La figura di seguito riportata illustra lo spazio aereo compreso nel BLUE MED FAB.



Fonte: Eurocontrol

<sup>(1)</sup> Il blocco funzionale di spazio aereo che include Italia, Malta, Grecia, Cipro (ed Egitto, Tunisia, Albania e Giordania come osservatori).

Al fine di raggiungere prestazioni adeguate entro ciascun Periodo di Riferimento, la Commissione europea ha stabilito aree prestazionali chiave (*Key Performance Areas* o KPA) con relativi indicatori prestazionali essenziali (*Key Performance Indicators* o KPI) ed obiettivi specifici da raggiungere per ogni area prestazionale e/o indicatore essenziale di prestazione. Le aree prestazionali sono quattro: (i) **Efficienza dei costi** (*Cost-Effectiveness*), (ii) **Sicurezza** (*Safety*), (iii) **Capacità dello spazio aereo** (*Capacity*), e (iv) **Condizioni Ambientali** (*Flight Efficiency*) (per maggiori informazioni sui livelli di *performance* si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

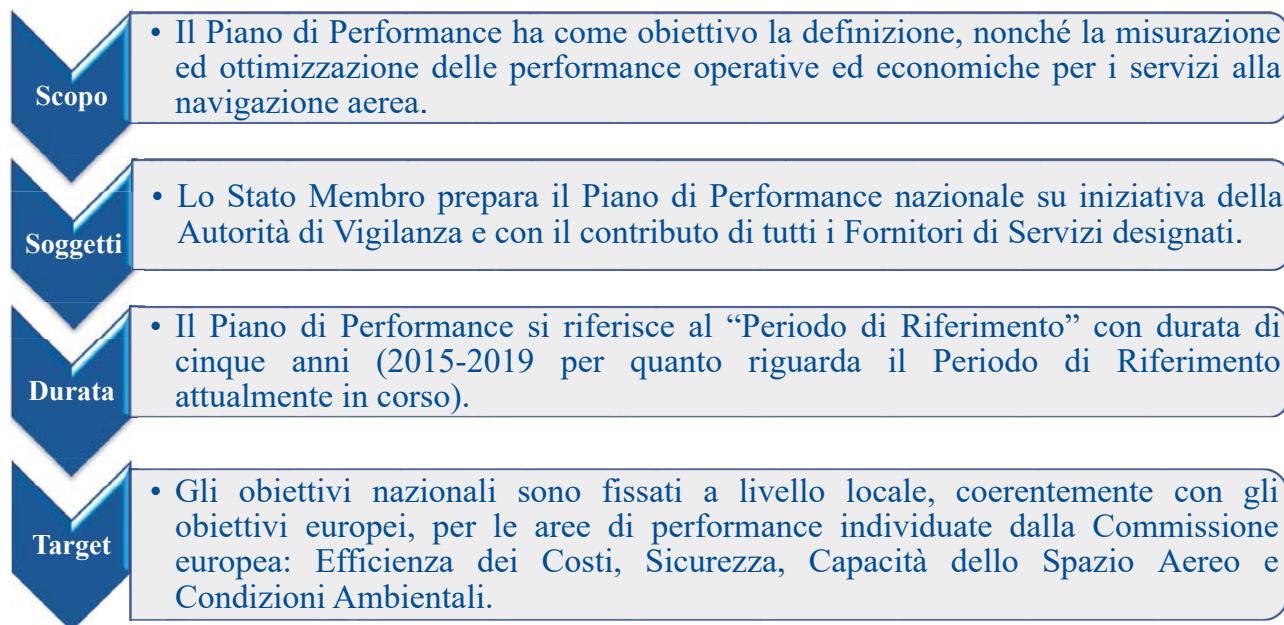
Lo Schema di *Performance* richiede il raggiungimento degli obiettivi fissati con una misurazione aggregata a livello del FAB per tutte le KPA ad eccezione dell'area "Efficienza dei Costi" che viene misurata a livello nazionale.

#### 6.1.3.1.3 Il Piano di Performance

Le disposizioni emanate dalla Commissione europea in termini di indicazioni *target* cui tutti gli Stati Membri devono attenersi, vengono declinati nei Piani di *Performance*, sia a livello nazionale, per quanto riguarda la KPA "Efficienza dei Costi" e la KPA "Sicurezza", sia a livello di FAB per quanto riguarda le KPA "Condizioni Ambientali" e "Capacità dello Spazio Aereo". Per quanto attiene quest'ultima, tuttavia, si rimanda a quanto illustrato nel presente Paragrafo 6.1.3.1.3 e, per la valutazione degli eventuali profili di rischio, nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3.

In particolare, la normativa applicabile richiede a ciascuno Stato Membro, mediante la propria Autorità di Vigilanza nazionale designata, e con il coinvolgimento del Fornitore di Servizi, di elaborare piani nazionali di *performance* per ogni Periodo di Riferimento, al fine di contribuire al raggiungimento degli obiettivi di *performance* a livello europeo. Per quanto riguarda l'Italia, il Piano di *Performance* viene redatto in stretta collaborazione tra Enav ed Enac e successivamente condiviso con il MIT. Una volta ottenuto il nulla osta dal MIT, Enac sottopone il Piano di *Performance* alla Commissione europea la quale, ottenuto il parere del *Performance Review Body*, emette una decisione di conformità o non conformità. Una volta approvato dalla Commissione europea, il Piano di *Performance* è vincolante per lo Stato e quindi per Enav.

## I Piani di Performance



Il Piano di *Performance* del BLUE MED FAB, in particolare, tenendo conto del contributo che l'Italia deve fornire per il raggiungimento degli obiettivi a livello europeo, individua gli obiettivi di *performance* che Enav dovrà raggiungere per ogni anno incluso nel Periodo di Riferimento 2015-2019. Si fa presente tuttavia che, mentre per i Servizi di Rotta sono stati stabiliti specifici obiettivi di *performance* vincolanti per le aree prestazionali relative alla capacità, alle condizioni ambientali e all'efficienza economica, per quanto riguarda i Servizi di Terminale, si prevede la definizione di obiettivi a livello nazionale sui quali la Commissione europea esprime una valutazione al riguardo.

Particolare rilevanza riveste la KPA “Efficienza dei Costi”. In relazione a tale KPA, infatti, l'obiettivo dello Schema di *Performance* è assegnato non a livello di FAB, bensì ad ogni singolo Stato Membro, e proprio nell'ambito di tale area vengono individuati, dai *players* nazionali rilevanti (in particolar modo Enav ed Enac), tutti gli elementi essenziali che concorreranno al calcolo della Tariffa di Rotta e della Tariffa di Terminale. Pertanto il Piano di *Performance* indica le previsioni normative circa i volumi di traffico e circa i costi necessari per la fornitura dei Servizi, per ogni anno all'interno del Periodo di Riferimento, che vengono “cristallizzati” ai fini regolatori dalle decisioni e dai pareri delle competenti autorità (per una maggiore descrizione dei meccanismi di determinazione delle Tariffe e per maggiori informazioni in merito agli obiettivi di *performance* previsti per la KPA “Efficienza dei Costi”, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 e Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione).

Per quanto attiene alla KPA “Sicurezza” sono previsti obiettivi di *performance* e KPI finalizzati a verificare (i) l'efficacia del funzionamento del sistema di gestione della sicurezza (c.d. *Safety Management System*), (ii) l'effettiva presenza di una cultura aziendale che favorisca la segnalazione da parte del personale operativo di possibili criticità e rischi, in ambito operativo (c.d. *Just Culture*), e (iii) la reale capacità di analizzare gli eventi maggiormente rischiosi per le operazioni aeree, al fine di individuarne le cause e rimuovere o mitigare gli elementi di pericolo anche latenti (per ulteriori informazioni in merito agli obiettivi di *performance* previsti per la KPA “Sicurezza”, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione).

Per quanto attiene alla KPA “Capacità dello spazio aereo” sono identificati due indicatori prestazionali chiave relativi ai Servizi di Rotta: “*Media dei minuti di Ritardo ATFM di rotta per volo attribuibile ai Servizi di Navigazione Aerea*”<sup>24</sup> e “*Media dei minuti di Ritardo ATFM all’arrivo per volo attribuibile a Servizi di Navigazione Aerea presso terminali e aeroporti e provocata da restrizioni all’atterraggio nell’aeroporto di destinazione*”. Per entrambi gli indicatori prestazionali chiave, sono assegnati obiettivi a livello europeo e di FAB (per ulteriori informazioni in merito agli obiettivi di *performance* previsti per la KPA “Capacità dello spazio aereo”, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione). I *target* individuati dal regolatore differiscono per ogni paese e sono basati sulla *performance* storica dei Fornitori di Servizi e sulle stime di traffico per ogni paese. Non sono invece indicati degli indicatori prestazionali chiave in relazione ai Servizi di Terminale.

Per quanto attiene alla KPA “Condizioni Ambientali” sono identificati due indicatori prestazionali chiave: “*Efficienza media di volo orizzontale di rotta della traiettoria effettiva*” (ossia il confronto tra la lunghezza della ‘parte di rotta’ della traiettoria effettiva stabilita a partire dai dati di sorveglianza e la parte corrispondente della Distanza Ortodromica) e “*Efficienza media di volo orizzontale di rotta della traiettoria dell’ultimo piano di volo depositato*” (ossia la differenza tra la lunghezza della parte di rotta della traiettoria contenuta nell’ultimo piano di volo depositato e la parte corrispondente della Distanza Ortodromica). Per nessuno dei due indicatori sono previsti obiettivi a livello nazionale. Per il primo KPI sono assegnati obiettivi a livello di FAB il cui raggiungimento è previsto nel 2019, e non sono previsti meccanismi incentivanti, mentre per il secondo KPI è assegnato un obiettivo a livello europeo, gestito dal Network Manager che coordina e supervisiona le attività con i diversi Fornitori di Servizio per il suo raggiungimento (per ulteriori informazioni in merito agli obiettivi di *performance* previsti per la KPA “Condizioni Ambientali”, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione).

Occorre precisare che con riferimento al Periodo di Riferimento 2015 – 2019, la Decisione 132 ha stabilito i seguenti obiettivi prestazionali da raggiungere a livello di intera Unione europea, da declinare poi, ove previsto, a livello di singolo FAB o nazionale attraverso i Piani di *Performance*:

- per quanto attiene alla KPA “efficienza dei costi”, per i Servizi di Rotta, un costo unitario medio determinato (c.d. **DUC**) pari a Euro 56,64 per il 2015, Euro 54,95 per il 2016, Euro 52,98 per il 2017, Euro 51,00 per il 2018 e Euro 49,10 per il 2019. Tali importi sono espressi in termini reali 2009. Si segnala inoltre che per il periodo 2011 – 2019 la Commissione europea ha fissato come *target* una riduzione pari a -1,7% in termini reali del costo unitario medio relativo ai Servizi di Rotta;
- per quanto riguarda la KPA “capacità dello spazio aereo”, per i Servizi di Rotta, un livello di minuti di ritardo ATFM pari a 0,09 nel 2015, 0,10 nel 2016 e 0,11 per gli anni dal 2017 al 2019 (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.2 del Documento di Registrazione);
- per quanto riguarda la KPA “sicurezza”, entro il 31 dicembre 2019, il raggiungimento da parte dei Fornitori di Servizi di almeno il livello “D” (su una scala da “A” a “E”) per gli obiettivi di gestione «politica e obiettivi di sicurezza», «gestione dei rischi per la sicurezza», «garanzia di sicurezza» e

---

<sup>24</sup> Ai sensi del Regolamento 390 il Ritardo ATFM è espresso come la differenza tra l’orario stimato di decollo richiesto dall’operatore dell’aeromobile nell’ultimo piano di volo presentato e l’orario di decollo calcolato e assegnato all’unità centrale di ATFM.

«promozione della sicurezza» e almeno il livello “C” (su una scala da “A” a “E”) per l’obiettivo di gestione «cultura della sicurezza»;

- per quanto riguarda la KPA “condizioni ambientali”, gli obiettivi prestazionali a livello dell’Unione europea devono essere fissati in base ai livelli di prestazione conseguiti nel 2012, e sono pari al 3,17% per l’efficienza media di volo orizzontale di rotta della traiettoria effettiva e al 5,15% per l’efficienza media di volo orizzontale di rotta della traiettoria dell’ultimo piano di volo depositato.

Con riferimento all’anno 2015 tali obiettivi sono stati raggiunti.

Si segnala che con riferimento alla KPA “Capacità dello spazio aereo” mentre nel primo Periodo di Riferimento la *performance* veniva valutata su base nazionale, per il secondo Periodo di Riferimento, invece, il Regolamento 390 prevede che gli indicatori di *performance* debbano essere calcolati a livello di FAB e a prescindere dalla circostanza che i singoli paesi conseguano *performance* positive. Tale circostanza potrebbe avere un impatto negativo per Enav in quanto, sebbene la sua *performance* individuale sia stata positiva, quella complessiva del FAB è stata inferiore rispetto agli obiettivi fissati dalla Commissione europea. Occorre inoltre segnalare che, per quanto attiene l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, sulla base degli obiettivi conseguiti a livello nazionale, Enav ha iscritto a bilancio un *bonus* pari a 6 milioni di Euro. Qualora la *performance* dovesse essere valutata a livello di FAB, tale circostanza potrebbe avere un impatto sulla situazione economica di Enav e determinare una restituzione totale o parziale del bonus iscritto, tale aggiustamento verrebbe effettuato attraverso il meccanismo del *Balance* (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.3 del Documento di Registrazione).

Per tale ragione Enac ha presentato due distinti *position paper*, uno a giugno del 2014 diretto alla Direzione Generale Mobilità e Trasporti della Commissione europea, l’altro a febbraio 2016 in occasione del *Single European Sky Committee* chiedendo che eventuali decisioni da parte della Commissione europea di non *compliance* dei *target* della KPA “Capacità dello spazio aereo” ai fini dell’assegnazione del *bonus* o del *malus* fossero indirizzate direttamente agli Stati non performanti (per una descrizione del meccanismo di *bonus/malus* si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.3 del Documento di Registrazione). In tal senso, con particolare riferimento al *position paper* presentato alla Direzione Generale Mobilità e Trasporti della Commissione europea, l’Enac ha formalmente chiesto alla Commissione europea che per tale indicatore di capacità la valutazione per l’Italia fosse effettuata a livello nazionale, alla luce dei risultati positivi conseguiti da Enav e pertanto facendo prevalere il principio della responsabilità individuale dei singoli paesi (c.d. *accountability*) rispetto al principio dell’obiettivo fissato a livello di FAB. Tale approccio è finalizzato ad evitare meccanismi che disincentivino il perseguimento di *performance* positive in termini di “Capacità dello spazio aereo”, sulla scorta del fatto che tali obiettivi nazionali verrebbero di fatto frustrati dall’eventuale obiettivo negativo a livello di FAB. Si precisa che, alla Data del Documento di Registrazione, l’Emittente, non è in grado di valutare se, qualora la valutazione della *performance* della KPA “Capacità dello spazio aereo” venisse effettuata a livello di FAB e non a livello nazionale, il *target* previsto a livello di FAB potrebbe considerarsi raggiunto o meno. Infatti, se dal vigente quadro normativo appare chiaro che l’obiettivo di *performance* sia fissato al livello di FAB, non è altrettanto chiaro come debba essere ripartita la responsabilità circa il raggiungimento o meno di tali obiettivi tra i singoli Stati né il peso in termini di *bonus/malus* che gli stessi potrebbero subire. Pertanto l’Emittente non è in grado di prevedere se, in tale circostanza, ad Enav sarebbe assegnato un *bonus* ovvero un *malus*.

Ciò premesso, si precisa che l'obiettivo relativo alla KPA "Capacità dello spazio aereo" assegnato alla Società al livello nazionale è stato raggiunto.

Si precisa che la KPA "Capacità dello spazio aereo" è l'unica KPA per la quale è previsto un meccanismo incentivante di *bonus/malus* che, al momento, come sopra illustrato, è correlato al raggiungimento del *target* a livello di FAB.

Invece le KPA "Efficienza dei costi", "Sicurezza" e "Condizioni ambientali" non prevedono alcun meccanismo incentivante di *bonus/malus*.

Per quanto riguarda la KPA "Efficienza dei costi" pur essendovi un *target* fissato a livello dell'Unione europea, gli obiettivi vengono declinati a livello nazionale nei Piani di *Performance*.

Per quanto riguarda la KPA "Sicurezza" pur essendovi un *target* a livello dell'Unione europea, gli obiettivi vengono declinati a livello di FAB, con l'indicazione, all'interno di ogni FAB, dei singoli obiettivi nazionali.

Per quanto riguarda la KPA "Condizioni ambientali" l'obiettivo "efficienza media di volo orizzontale di rotta della traiettoria dell'ultimo piano di volo depositato" è unicamente a livello dell'Unione europea, mentre per l'obiettivo "efficienza media di volo orizzontale di rotta della traiettoria effettiva" pur essendovi un *target* fissato a livello dell'Unione europea, viene declinato a livello di FAB. Si segnala che su tali obiettivi viene effettuata solo un'attività di monitoraggio da parte della Commissione europea.

### **La procedura di approvazione del Piano di *Performance* 2015 - 2019**

Il piano di *performance*, elaborato da Enav e condiviso con le autorità governative nazionali competenti, richiede, prima di entrare in vigore, l'approvazione della Commissione europea.

La predisposizione del piano di *performance* richiede, in primo luogo, un processo di elaborazione degli obiettivi di *performance* il quale è articolato nelle seguenti fasi:

- Emanazione da parte della Commissione europea della decisione che identifica gli obiettivi a livello comunitario, per ciascuna area di performance e per ciascuno degli anni del periodo di riferimento (tale passaggio è avvenuto, come detto, attraverso la Decisione 132);
- Definizione degli obiettivi a livello di FAB che a livello nazionale (o di Zona Tariffaria). Gli obiettivi vengono definiti dallo Stato per poi confluire, ove così previsto, in un obiettivo di FAB. Per quanto concerne l'area dell'efficienza economica, invece, l'obiettivo è definito a livello di Zona Tariffaria; e
- Definizione degli obiettivi propri di Enav.

Una volta elaborati gli obiettivi, il Piano di *Performance* predisposto a livello di FAB viene inviato alla Commissione europea, la quale dal momento del ricevimento del piano ha 5 mesi per analizzarne la *compliance* rispetto ai *target* comunitari. Al termine di tale periodo, la Commissione europea emana una decisione di approvazione o di richiesta di modifica (con indicazione degli interventi suggeriti agli Stati, e quindi ai Fornitori di Servizi) al fine di rendere il proprio obiettivo conforme con gli obiettivi comunitari. In caso di richiesta di modifica, gli Stati hanno quattro mesi a partire dal ricevimento della decisione medesima per

adeguarsi, laddove possibile, alle indicazioni della Commissione europea ed inviare un nuovo piano di *performance*. Le misure correttive adottate dallo Stato sono comunicate alla Commissione europea, assieme agli elementi che ne dimostrano la coerenza con la decisione medesima entro due mesi dal ricevimento di quest'ultima.

La tabella che segue sintetizza per ogni singolo obiettivo di *performance* la procedura di definizione e lo stato di avanzamento.

KPA	Indicatore di Performance	Obiettivo FAB / Zona Tariffaria	Vincolatività e sanzioni	Stato di avanzamento	Impatti su Enav derivanti dalle <i>performance</i> di altri Fornitori di Servizi nell'ambito del FAB
<b>Efficienza economica</b>	Costo Unitario Determinato (o DUC o <i>Determined Unit Cost</i> ), sia per la rotta che per il terminale. L'indicatore è espresso in divisa nazionale e in termini reali ed è fornito per ogni anno del Periodo di Riferimento.	Indicatore definito a livello di Zona Tariffaria, vale a dire a livello nazionale, per ciascun anno del Periodo di Riferimento. La definizione dell'obiettivo a livello di Zona Tariffaria vede il contributo di tutti i soggetti coinvolti (Enav, Enac in condivisione con il MIT, Aeronautica Militare Italiana, Eurocontrol) per la definizione della base costi.	L'obiettivo è vincolante per i Servizi di Rotta, in caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo non sono previste sanzioni. Per quanto riguarda i Servizi di Terminale, il vigente Schema di <i>Performance</i> per il secondo Periodo di Riferimento prevede la definizione di obiettivi a livello di FAB sui quali la Commissione europea esprime una valutazione al riguardo	Tale obiettivo per il secondo Periodo di Riferimento è stato definito a livello di Unione europea con la Decisione 132, con riferimento ai Servizi di Rotta.  Il Piano di <i>Performance</i> contenente gli obiettivi a livello nazionale è stato formalmente inviato dall'Enac alla Commissione Europea nel luglio 2014. Con l'emanazione nel marzo 2015 della Decisione n. 347, la Commissione Europea ha richiesto all'Italia di rivedere i propri obiettivi di efficienza economica per la rotta. L'Italia ha quindi provveduto alla formulazione di nuovi obiettivi di efficienza economica nel luglio 2015. Tali obiettivi sono stati approvati dalla Commissione europea con la Decisione 599. Per quanto riguarda le Tariffe di Terminale la Commissione europea ha dato anche su queste ultime parere positivo e sono diventati pertanto vincolanti.	Nessun impatto

KPA	Indicatore di Performance	Obiettivo FAB / Zona Tariffaria	Vincolatività e sanzioni	Stato di avanzamento	Impatti su Enav derivanti dalle performance di altri Fornitori di Servizi nell'ambito del FAB
<b>Capacità</b>	<p>(i) Media dei minuti di Ritardo ATFM di rotta per volo attribuibile ai Servizi di Navigazione Aerea; e</p> <p>(ii) Media dei minuti di Ritardo ATFM all'arrivo per volo attribuibile a Servizi di Navigazione Aerea presso terminali e aeroporti e provocata da restrizioni all'atterraggio nell'aeroporto di destinazione.</p>	<p>Indicatore definito a livello di FAB con una ripartizione monitorata per motivi di trasparenza al livello più opportuno.</p> <p>Indicatore definito a livello di FAB ovvero sia a livello nazionale con una disaggregazione a livello di aeroporto a scopo di monitoraggio.</p>	<p>Gli obiettivi sono vincolanti. Per gli obiettivi è prevista l'applicazione di uno schema incentivante di tipo <i>bonus/malus</i>.</p>	<p>L'obiettivo comunitario di capacità per ciascun anno del secondo periodo di riferimento, è stato definito con la Decisione 132, con riferimento ai Servizi di Rotta.</p> <p>Il Piano di <i>Performance</i> contenente gli obiettivi a livello di FAB è stato formalmente inviato dall'Enac alla Commissione Europea nel luglio 2014.</p> <p>Con l'emanazione nel marzo 2015 della Decisione n. 347, la Commissione Europea ha richiesto al FAB, e quindi anche all'Italia, di rivedere i propri obiettivi di capacità.</p> <p>Si è in attesa dell'approvazione degli obiettivi FAB presentati nel luglio 2015.</p>	<p>Si è in attesa della Decisione con la quale la Commissione Europea stabilisca che la <i>performance</i> vada valutata su base nazionale e non a livello di FAB facendo prevalere il principio della responsabilità nazionale rispetto a quello di FAB (c.d. <i>accountability</i>). In assenza di tale provvedimento, la <i>performance</i> degli altri Fornitori di Servizi del BLUE MED FAB potrebbe avere un impatto sulla <i>performance</i> di Capacità di Enav.</p>



KPA	Indicatore di Performance	Obiettivo FAB / Zona Tariffaria	Vincolatività e sanzioni	Stato di avanzamento	Impatti su Enav derivanti dalle performance di altri Fornitori di Servizi nell'ambito del FAB
<b>Condizioni ambientali</b>	Efficienza media di volo orizzontale di rotta della traiettoria effettiva ( <b>KEA</b> )  Efficienza media di volo orizzontale di rotta della traiettoria dell'ultimo piano di volo depositato ( <b>KEP</b> )	Il KEA è un indicatore definito a livello di FAB. Non è inoltre presente <i>target</i> a livello nazionale.  Il KEP essendo <i>European Union-wide</i> è assegnato al <i>Network Manager</i> che pone in essere le attività di coordinamento e/o supporto con/a i Fornitori di Servizi necessarie al suo raggiungimento. Non prevede target nazionali.	L'obiettivo è vincolante. Per il KEA, il target definito a livello dell'Unione europea, per gli effetti della Decisione (EU) 132/2014, è da raggiungere nel 2019.  Nel piano di <i>Performance</i> del BLUE MED FAB viene riportata, come richiesto, una previsione annuale del <i>target</i> a livello di FAB. Non sono previsti meccanismi incentivanti.	L'obiettivo comunitario di ambiente, è stato definito con la Decisione (EU) 132/2014. Il Piano di <i>Performance</i> contenente gli obiettivi a livello di FAB è stato formalmente inviato dall'Enac alla Commissione Europea nel luglio 2014.  Gli obiettivi locali sono stati approvati dalla Commissione Europea con Decisione n. 348/2015.	Nessun impatto.
<b>Sicurezza</b>	Efficacia della gestione della sicurezza.  Metodologia dello strumento di analisi dei rischi (RAT) nell'individuazione e comunicazione delle violazioni dei minimi di separazione, invasioni di pista e altri eventi specifici.  Esistenza di un adeguato livello di <i>Just Culture</i> .	Tale KPI è misurato a livello nazionale.  Tale KPI è misurato a livello nazionale.  Tale KPI è misurato a livello nazionale.	L'obiettivo è vincolante. Non sono previsti meccanismi incentivanti.	Gli obiettivi comunitari sono stati definiti con la Decisione (EU) 132/2014. Il Piano di <i>Performance</i> contenente gli obiettivi a livello di FAB è stato formalmente inviato dall'Enac alla Commissione Europea nel luglio 2014.  Gli obiettivi locali sono stati approvati dalla Commissione Europea con Decisione n. 348/2015.	Nessun impatto

In particolare, le parti del Piano di *Performance* relative alla KPA “Efficienza dei Costi” e alla KPA “Capacità dello Spazio Aereo” sono le uniche che necessitano di approvazione comunitaria (entrambe con riferimento ai Servizi di Rotta). Qualora la Commissione europea reputi che un Piano di *Performance*, o una parte dello stesso, e alcuni o tutti dei suoi obiettivi non siano conformi agli obiettivi a livello europeo e non contribuiscano adeguatamente agli stessi e/o non siano conformi a uno o più dei criteri stabiliti dalla Commissione europea, può emettere una raccomandazione allo/agli Stato/i Membro/i interessato/i per l'adozione di un Piano di

*Performance* modificato, o una parte dello stesso e/o dello/degli obiettivo/i. In tal caso, lo/gli Stato/i Membro/i interessato/i dovrà/dovranno adottare un Piano di *Performance* modificato. Laddove la Commissione europea ritenga che un Piano di *Performance* revisionato o una parte dello stesso, e alcuni o tutti i suoi obiettivi di *performance* continuino a non essere conformi con gli obiettivi a livello europeo e non stiano contribuendo adeguatamente al raggiungimento degli stessi, e/o non siano ancora conformi a uno o più dei criteri stabiliti dalla Commissione europea, lo/gli Stato/i Membro/i interessato/i dovrà/dovranno adottare alcune misure correttive.

Nel giugno 2014 Enav ha elaborato una bozza del Piano di *Performance* per il Periodo di Riferimento 2015-2019, che è stata condivisa con le autorità governative nazionali competenti, sulla base della procedura che prevede una prima condivisione con Enac e successivamente con il MIT e il MEF. Tale bozza del Piano di *Performance* è stata quindi inviata da Enac alla Commissione europea nel luglio 2014. A marzo 2015 la Commissione europea, tenendo conto delle valutazioni ricevute dal *Performance Review Body*, ha fornito la propria valutazione di non conformità relativamente alla bozza del Piano di *Performance* con le Decisioni n. 347/2015 (UE) e 348/2015 (UE) del 2 marzo 2015 in relazione alla KPA “Efficienza dei Costi” e alla KPA “Capacità dello Spazio Aereo”.

In particolare la decisione di non conformità riguardante il Piano di *Performance* relativo alla KPA “Efficienza dei costi” è stata adottata dalla Commissione europea in quanto quest’ultima ha valutato gli obiettivi prestazionali relativi all’efficienza economica presentati dall’Italia non in linea con l’obiettivo di riduzione medio richiesto a livello dell’Unione europea. La Commissione europea ha pertanto indicato all’Italia di effettuare una revisione dei valori riportati nel Piano di *Performance* che comprenda una riduzione dei costi determinati di rotta nel corso del secondo periodo di riferimento nonché una revisione delle previsioni di traffico espressa in termini di Unità di Servizio.

Al fine di tenere conto delle osservazioni effettuate dalla Commissione europea, a luglio 2015 è stata ufficialmente presentata una nuova versione del Piano di *Performance* alla Commissione europea per la sua approvazione. In tale nuova versione le previsioni normative dei Costi Determinati e delle Unità di Servizio sono state modificate e tale modifica complessiva ha comportato, *inter alia*, la previsione di un DUC per il 2015 più alto rispetto a quello previsto nel Piano di *Performance* presentato nel 2014. Pur a fronte di una riduzione dei costi, l’aumento del DUC per il 2015 nella nuova versione del Piano è imputabile ad un livello di traffico, in termini di Unità di servizio, inferiore rispetto a quanto indicato nella prima versione del citato Piano.

Pertanto, sulla base di quanto sopra descritto si segnala che, in considerazione della richiesta di rettifica del Piano di *Performance* e quindi del ritardo con cui è stato approvato il Piano di *Performance* definitivo (aprile 2016), la Tariffa di Rotta effettivamente applicata nel 2015 - ossia quella correlata ai valori dei Costi Determinati e delle Unità di Servizio presenti nel primo Piano di *Performance* relativamente al quale la Commissione europea ha fornito una valutazione di non conformità - è stata pari ad Euro 78,80. Tuttavia la Tariffa di Rotta che si sarebbe dovuto applicare nel 2015 sulla base del Piano di *Performance* da ultimo approvato sarebbe stata pari a 80,49 Euro. La differenza tra le due Tariffe sarà recuperata tramite l’applicazione del meccanismo del Balance, soprattutto nel 2016. L’approccio adottato, ossia il recupero di tale tipologia di *Balance* nell’anno 2016 (n+1) e non invece a partire dal 2017 (n+2), è stato effettuato in ottemperanza alle disposizioni al riguardo emanate dalla Commissione europea agli Stati Membri in data 15 maggio 2015.

Per quanto riguarda la KPA “Efficienza dei Costi”, il 15 aprile 2016 la Commissione europea ha emanato la Decisione di Esecuzione (UE) 2016/599 “*relativa alla coerenza di taluni obiettivi inclusi nei piani nazionali rivisti o nei piani per i blocchi funzionali di spazio aereo presentati con gli obiettivi prestazionali a livello dell’Unione europea per il secondo Periodo di Riferimento*” (la **Decisione 599**). Con la Decisione 599 la Commissione ha deciso che la *cost efficiency* presentata dall’Italia è in conformità con gli obiettivi prestazionali a livello dell’Unione europea. Tale decisione era precedentemente stata comunicata agli Stati Membri in occasione del *Single Sky Committee* del 22 febbraio 2016. Per quanto riguarda la KPA “Capacità dello Spazio Aereo”, Enav è in attesa di ricevere una proposta di decisione da parte della Commissione europea (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2 del Documento di Registrazione).

Alla scadenza del Piano di *Performance* 2015 - 2019, Enav, ai sensi della vigente normativa applicabile, dovrà predisporre un nuovo Piano di *Performance*, in applicazione dei medesimi principi e delle stesse norme e con le stesse procedure sopra esposte relativamente al terzo Periodo di Riferimento che comincerà nel 2020 (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio denominato “Rischi connessi all’evoluzione del quadro normativo internazionale, europeo ed italiano” nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 del Documento di Registrazione). Si precisa che si prevede che i lavori preparatori relativi al terzo Periodo di Riferimento avranno inizio nel 2018. Tra il primo e il secondo Periodo di Riferimento il principale cambiamento è stato rappresentato dall’applicazione dello Schema di *Performance* alla Zona di Terminale IT01 e, parzialmente, alla Zona di Terminale IT02, ai sensi di quanto indicato in precedenza.

#### **6.1.3.2 Quadro Regolamentare relativo alle Tariffe**

La determinazione, applicazione e riscossione delle Tariffe applicate agli Utenti per lo svolgimento dei Servizi è soggetta interamente ad una normativa di settore.

In particolare nel 1960, i sei stati membri originari dell’Eurocontrol (i.e. Francia, Germania, Regno Unito, Belgio, Paesi Bassi e Lussemburgo), hanno sottoscritto la Convenzione Eurocontrol, alla quale l’Italia ha aderito nel 1996, mediante la Legge n. 575 del 20 dicembre 1995.

Gli obiettivi della Convenzione Eurocontrol sono:

- adottare una politica comune per la tariffazione di rotta o *en-route*;
- creare un sistema combinato per la fissazione, fatturazione e riscossione delle Tariffe *en-route*; e
- utilizzare Eurocontrol per tali scopi.

Il Sistema di Tariffazione di Rotta Eurocontrol finanzia i costi dei Servizi di Rotta forniti dagli attuali Stati Membri Eurocontrol (i.e. Albania, Armenia, Austria, Belgio, Bosnia-Erzegovina, Bulgaria, Cipro, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Georgia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Macedonia, Malta, Moldavia, Monaco, Montenegro, Norvegia, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, Serbia, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia, Svizzera, Turchia, Ucraina e Ungheria), sulla base del principio “*users pay*” (“chi usa paga”) ed è totalmente allineato con le raccomandazioni della ICAO.

Il sistema tariffario è, inoltre, regolamentato da:

- l'“Accordo Multilaterale relativo alle Tasse di Rotta”, siglato nel 1981 (l'**Accordo Multilaterale**);
- il Decreto Legge n. 77 del 4 marzo 1989, recante disposizioni urgenti in materia di trasporti e concessioni marittime, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento sulla Fornitura dei Servizi,
- il Decreto Legge n. 203 del 30 settembre 2005, che prevede misure di contrasto all'evasione fiscale e disposizioni urgenti in materia tributaria e finanziaria, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento 390 che istituisce un sistema di prestazioni per i Servizi della Navigazione Aerea e le funzioni di rete, come successivamente integrato e modificato; e
- il Regolamento 391 che istituisce un sistema di tariffazione per i Servizi della Navigazione Aerea, come successivamente integrato e modificato.

Si precisa che l'adesione di uno stato alla Convenzione Eurocontrol, presuppone l'adesione simultanea all'Accordo Multilaterale e, di conseguenza, tutti gli Stati Membri Eurocontrol sono considerati anche parti dell'Accordo Multilaterale.

In particolare, l'attuale sistema di tariffazione è disciplinato a livello europeo dalle norme relative al Cielo Unico Europeo, ed in particolare dal Regolamento 390 e dal Regolamento 391.

Il Regolamento 390 prevede due tipi di Tariffe, a seconda delle tipologie di Servizi operate:

- Tariffe di Rotta o *en-route* applicabili ai Servizi di Rotta; e
- Tariffe di Terminale applicabili ai Servizi di Terminale.

Il Regolamento 391, in attuazione del Regolamento sulla Fornitura dei Servizi, istituisce un Sistema di Tariffazione Comune per i Servizi di Rotta e i Servizi di Terminale al fine di garantire che le condizioni di tariffazione applicate agli Utenti siano eque e trasparenti. Esso ha pertanto l'obiettivo di realizzare una maggiore trasparenza in materia di determinazione, applicazione e riscossione delle Tariffe per gli Utenti, nonché di ottimizzare i costi della fornitura di Servizi e l'efficienza dei voli, mantenendo nel contempo un livello di sicurezza ottimale.

Nel quadro di tale Sistema di Tariffazione Comune, le Tariffe applicate agli Utenti sono finalizzate alla remunerazione delle strutture e dei servizi messi a disposizione da parte dei Fornitori di Servizi. Secondo tale modello il livello delle Tariffe applicate agli Utenti deve essere commisurato ai costi, tenendo conto degli obiettivi della sicurezza e dell'efficienza economica.

Il sistema di tariffazione si basa sulla contabilità dei costi dei Servizi sostenuti dai Fornitori di Servizi a beneficio degli Utenti, in modo che (i) i costi dei Servizi di Rotta siano finanziati mediante le Tariffe di Rotta; e (ii) i costi dei Servizi di Terminale siano finanziati mediante le Tariffe di Terminale. Tali costi sono fissati

prima dell'inizio di ciascun Periodo di Riferimento per ciascun anno civile incluso in tale Periodo di Riferimento. Tale meccanismo, pertanto, si basa su una previsione normativa dei costi che Enav sosterrà nel Periodo di Riferimento per lo svolgimento dei Servizi.

Come anticipato, nel Piano di *Performance*, segnatamente in relazione alla KPA "Efficienza dei Costi", Enav indica i principali elementi necessari per il calcolo della Tariffa. Tale aspetto, infatti, costituisce un elemento cardine dell'intero impianto dei servizi ATM come ridisegnato dall'intervento legislativo del Cielo Unico Europeo ed è previsto che sia comune a tutti gli Stati Membri. Come anticipato, mentre per i Servizi di Rotta sono stati stabiliti specifici obiettivi di *performance* economica a livello comunitario con la Decisione 599, per quanto riguarda invece i Servizi di Terminale per le Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02 sono stati stabiliti degli obiettivi a livello nazionale e sottoposti a valutazione da parte della Commissione europea. La Commissione europea ha dato anche su questi ultimi parere positivo e sono diventati pertanto vincolanti.

I Servizi di Rotta e i Servizi di Terminale forniti da Enav vengono finanziati tramite il pagamento delle Tariffe di Rotta e delle Tariffe di Terminale da parte degli Utenti. Al fine di assicurare che le Tariffe coprano i costi necessari per l'erogazione dei Servizi, le stesse vengono calcolate in base al rapporto tra i costi che Enav, Aeronautica Militare Italiana ed Enac prevedono di dover sostenere per fornire i Servizi (ossia i c.d. Costi Determinati) e la stima dei volumi di traffico che si prevede di gestire (espressi in Unità di Servizio). Tali previsioni normative sono effettuate in relazione ad ogni Periodo di Riferimento e sono allegate al Piano di *Performance* mediante le *Reporting Tables* tariffarie. Sono inoltre previsti dei dispositivi di ripartizione del rischio (in particolar modo per quanto attiene al rischio di traffico e al rischio di inflazione) che prevedono che i maggiori o i minori ricavi derivanti da scostamenti tra i dati previsionali normativi indicati nel Piano di *Performance* e i dati effettivi vengano totalmente o parzialmente condivisi con gli Utenti mediante un aumento o una riduzione corrispondente delle Tariffe nei periodi successivi. L'ammontare derivante dagli scostamenti e che viene imputato nel calcolo della Tariffa per i periodi successivi è il c.d. *Balance*. Si rammenta invece che il rischio costi (ovvero il rischio connesso allo scostamento tra i costi stimati ed imputati nella Tariffa ed i costi effettivi) non è mitigato dal *Balance*. Per maggiori approfondimenti sulla gestione del rischio traffico e costo per le diverse fasce tariffarie si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.2 del Documento di Registrazione.

Il meccanismo di tariffazione, così strutturato, consente ad Enav una certa capacità di previsione sui ricavi futuri. Tale meccanismo, inoltre, consente di includere tra i costi, sulla base dei quali verranno calcolate le Tariffe, una quota di rendimento del capitale investito. Tuttavia si fa presente che:

- i dati elementari previsionali normativi (totale dei Costi Determinati e Unità di Servizio) sono stati elaborati nel periodo dell'attività istruttoria del Piano di *Performance*. Essi sono fissati prima dell'inizio di ciascun Periodo di Riferimento per ciascun anno civile incluso in tale Periodo di Riferimento. Tale meccanismo, pertanto, si basa su una previsione normativa dei costi per lo svolgimento dei Servizi non modificabile per tutto il Periodo di Riferimento. Si precisa che i costi Determinati e le Unità di Servizio attengono al piano tariffario di Enav e sono utilizzabili ai fini della determinazione della Tariffa di Rotta applicabile agli Utenti nonché per la determinazione del DUC. Al riguardo occorre evidenziare che uno dei principali obiettivi della normativa comunitaria applicabile al sistema tariffario, ossia il disposto combinato del Regolamento 390 e del Regolamento 391, è quello di fissare dei *target* di efficientamento dei costi premiando, in termini di maggiori utili, quelle condotte virtuose dei Fornitori di Servizi che, rispetto ai Costi Determinati concordati con la Commissione europea, riescano a sostenere costi effettivi minori con ciò incassando la relativa

differenza. Viceversa, eventuali superamenti dei Costi Determinati, comportano una riduzione degli utili della Società. Per tale ragione, tali Costi Determinati elaborati dalla Società sulla base dei criteri fissati a livello normativo, sono diversi dai costi effettivi che potrà sostenere l'Emittente nel Periodo di Riferimento, i quali pertanto potranno essere superiori o inferiori rispetto alle stime normative fatte ai fini dell'approvazione del Piano di Performance ed al fine della determinazione della Tariffa. Proprio tali differenze si traducono in termini di possibili maggiori o minori utili per l'Emittente. Pertanto in nessun modo è possibile, sulla base dei Costi Determinati, prevedere il livello minimo o massimo di costi (e di ricavi) che l'Emittente potrà riportare nei prossimi anni. Inoltre le stesse Unità di Servizio, stimate anch'esse nell'ambito della definizione del DUC ed utilizzate ai fini tariffari, non consentono una diretta correlazione ai ricavi effettivi che la Società conseguirà nel periodo considerato, in quanto il reale livello dei ricavi dipenderà invece dall'effettivo andamento del traffico. In altri termini, le valutazioni poste alla base del DUC, sono finalizzate all'approvazione della Tariffa di Rotta applicabile dall'Emittente e non sono rappresentative dell'andamento della gestione che è determinato, inter alia, dal traffico effettivo, dai costi effettivi, dai ricavi da Traffico di Terminale (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento di Registrazione) e dai ricavi dalle Attività Non Regolamentate (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.2 del Documento di Registrazione), tutte variabili non ricavabili dal DUC e tutte capaci di incidere significativamente sui ricavi e sugli utili della Società;

- la Tariffa applicabile in ciascun anno dipende inoltre dall'utilizzo del *Balance*, una componente (positiva o negativa) che varia di anno in anno sulla base di un algoritmo di calcolo il cui ammontare è noto solo alla chiusura del bilancio di ciascun esercizio finanziario;
- i volumi di traffico a cui viene applicata la Tariffa, e che concorrono a determinare i ricavi per ciascun anno, non sono per definizione noti *a priori* perché dipendono dall'andamento effettivo del traffico;
- una parte della Tariffa remunera costi diversi da quelli di Enav (Aeronautica Militare ed Enac) che quindi non concorrono a determinare il conto economico di Enav (in altri termini, il totale dei Costi Determinati include anche una quota di costi non pertinente ad Enav, per la quale Enav si limita ad incassare e riversare alle competenti autorità, senza registrare il corrispondente ricavo e costo);
- la marginalità effettiva di Enav è influenzata sia dal rischio traffico (per la parte non recuperabile attraverso il *Balance*), sia dal rischio costi (ovvero il rischio connesso allo scostamento tra i costi stimati ed imputati nella Tariffa ed i costi effettivi, non mitigato dal *Balance*) sia dai ricavi derivanti dalle Attività Non Regolamentate. Entro il 1 giugno di ogni anno, l'Emittente rende disponibili i Costi Effettivi, vale a dire i dati riguardanti i costi effettivamente sostenuti nell'anno precedente per la fornitura di Servizi e la differenza con i relativi Costi Determinati. Secondo tale sistema, ove i Costi Effettivi sostenuti in un determinato anno siano superiori ai Costi Determinati (ossia ai costi preventivati), come indicati nel Piano di *Performance*, in relazione al medesimo anno, ciò potrà determinare minori ricavi ed eventuali perdite per l'Emittente. Al contrario, qualora si verifici che i Costi Effettivi sostenuti in un determinato anno siano inferiori ai Costi Determinati indicati nel Piano di *Performance* in relazione al medesimo anno, ciò potrà determinare maggiori ricavi e potenziali utili per l'Emittente, che andrebbero ad aggiungersi alla remunerazione del capitale, come sopra descritta, già prevista ed inclusa tra i Costi Determinati.

Per una maggiore comprensibilità si rappresenta di seguito il funzionamento dei meccanismi di ripartizione del rischio di traffico e della ripartizione dei costi sia per quanto attiene alla Tariffa di Rotta che la Tariffa di Terminale. Il funzionamento di tali meccanismi è illustrato nel dettaglio nei paragrafi seguenti.

Tipo di rischio	Descrizione	Mitigazione del rischio mediante <i>Balance</i> per zona tariffaria			
		Rotta	IT01	IT02	IT03
<b>Rischio costi</b>	Scostamento tra costi stimati (imputati nella Tariffa) e costi effettivi.	Rischio non mitigato dal <i>Balance</i> .	Rischio non mitigato dal <i>Balance</i> .	Rischio non mitigato dal <i>Balance</i> .	Rischio mitigato dal <i>Balance</i> mediante recupero totale dei costi.
<b>Rischio traffico</b>	Parte dello scostamento tra traffico stimato per la determinazione della Tariffa e traffico effettivo viene imputato sulle Tariffe a carico degli Utenti.	Rischio mitigato mediante <i>Balance</i> (i) recupero del 70% per scostamenti nei volumi di traffico tra il 2% e il 10%; (ii) recupero totale per scostamenti nei volumi di traffico oltre il 10%; e (iii) totalmente a carico della Società per scostamenti nei volumi di traffico entro il 2%.	Rischio mitigato mediante <i>Balance</i> (i) recupero fino al 70% per scostamenti nei volumi di traffico tra il 2% e il 10%; (ii) recupero totale per scostamenti nei volumi di traffico oltre il 10%; e (iii) totalmente a carico della Società per scostamenti nei volumi di traffico entro il 2%.	Rischio mitigato dal <i>Balance</i> mediante recupero totale degli scostamenti nei volumi di traffico tra quanto pianificato e quanto emerso a consuntivo.	Rischio mitigato dal <i>Balance</i> mediante recupero totale degli scostamenti nei volumi di traffico tra quanto pianificato e quanto emerso a consuntivo.

### Determinazione della Tariffa

Nel Piano di *Performance*, in via previsionale ed in conformità a quanto previsto dal Regolamento 390 e dal Regolamento 391, è contenuta una stima (i) dei costi che dovranno essere sostenuti per erogare i Servizi nel Periodo di Riferimento rilevante (i Costi Determinati), e (ii) dei volumi di traffico per i quali Enav erogherà i Servizi nel Periodo di Riferimento rilevante. In particolare, i volumi di traffico saranno calcolati sulla base del peso e della distanza percorsa nello spazio aereo italiano dagli aeromobili destinatari dei Servizi di Rotta ovvero sulla base del peso degli aeromobili destinatari dei Servizi di Terminale.

Si segnala che, al netto delle modifiche dovute all'applicazione del *Balance*, gli elementi costitutivi della Tariffa, così come individuati nel Piano di *Performance* non possono essere modificati durante il Periodo di Riferimento.

Si rappresenta che la Tariffa applicata agli Utenti non tiene conto dei soli Costi Determinati relativi ad Enav ma include altresì i costi relativi all'Aeronautica Militare Italiana, relativamente ai Servizi della Navigazione Aerea forniti al traffico civile, e ad Enac per le attività di regolazione e certificazione. Tali costi relativi a soggetti diversi da Enav sono pari a circa il 10% dei costi totali che concorrono al calcolo della Tariffa di Rotta in media relativamente al 2015 e 2016. In particolare i costi relativi a soggetti diversi da Enav sono stati pari nel 2015 al 10,45% e nel 2016 al 10,68% dei costi totali (Costi Determinati più *Balance*) che hanno concorso al calcolo della Tariffa di Rotta.

Il Piano di *Performance* conterrà, mediante le *Reporting Tables* tariffarie ad esso allegate, un'indicazione per ogni anno incluso nel Periodo di Riferimento:

- (i) dei costi che saranno necessari, in via previsionale ai sensi delle norme applicabili, per la fornitura di Servizi (sia per la fornitura dei Servizi di Rotta che dei Servizi di Terminale). Tali costi includono tutti i costi fissati sulla base del costo pieno della fornitura di Servizi (inclusi i costi amministrativi generali, il costo del lavoro, i costi di formazione, i costi per studi, per collaudi e prove nonché i costi per la ricerca e lo sviluppo destinati a tali Servizi) sia per quel che riguarda i Servizi di Rotta che i Servizi di Terminale. I Costi Determinati includono altresì importi relativi alla remunerazione del capitale investito e all'ammortamento e, in quanto rilevanti, i costi relativi all'Aeronautica Militare Italiana e ad Enac; e
- (ii) delle previsioni normative dei volumi di traffico cui saranno forniti i Servizi, espresse in Unità di Servizio (calcolate secondo le modalità illustrate di seguito nel presente Paragrafo 6.1.3).

In particolare i Costi Determinati relativi ad Enav sono ripartiti in:

(i) *Costi per il personale*

Tali costi comprendono le retribuzioni lorde, i pagamenti per le ore di lavoro straordinario, i contributi dei dipendenti ai regimi di sicurezza sociale, nonché i contributi pensionistici e altre indennità. I contributi pensionistici possono essere calcolati sulla base di stime prudenti conformi alla gestione del sistema o alla pertinente legislazione nazionale.

(ii) *Altri costi di esercizio*

Tali costi comprendono i costi sostenuti per l'acquisto di beni e servizi utilizzati per la fornitura dei Servizi. In particolare essi includono i servizi esternalizzati, il personale esterno, il materiale, l'energia, i servizi di pubblica utilità, l'affitto di immobili, le attrezzature e le installazioni, la manutenzione, i costi di assicurazione e di viaggio. Tale voce è comprensiva della contribuzione ad organismi internazionali (Eurocontrol).

(iii) *Costi di ammortamento*

Tali costi si riferiscono alle attività fisse complessive utilizzate a fini di fornitura di Servizi. Le attività fisse sono ammortizzate, in base alla loro durata di vita utile prevista, utilizzando il metodo fisso lineare applicato al costo delle attività che vengono ammortizzate. Ai sensi del Regolamento 391, per il calcolo dell'ammortamento il Fornitore di Servizi può utilizzare la contabilità basata sui costi correnti o quella basata sui costi storici. La metodologia deve rimanere costante per tutta la durata dell'ammortamento e deve essere coerente con il costo del capitale applicato (costo nominale del capitale per la contabilità basata su costi storici e costo reale del capitale per la contabilità basata sul costo corrente). Enav utilizza la contabilità basata sui costi storici.



(iv) *Costo del capitale*

Il costo del capitale viene determinato in conformità ai regolamenti europei di settore e ai principi Eurocontrol<sup>25</sup>. In particolare esso è calcolato applicando un tasso di rendimento al valore del capitale di Enav. I risultati di tali elaborazioni vengono indicati alle altre voci di costo che compongono la Tariffa nel Piano di Performance. Alla Data del Documento di Registrazione, la Commissione europea ha approvato le determinazioni relative ai costi di capitale per l'intero Periodo di Riferimento 2015 – 2019. Si riportano di seguito le modalità di determinazione del capitale di Enav e del relativo tasso di rendimento.

- (a) Capitale. Il valore del capitale è determinato, tenendo conto del valore delle attività fisse e delle attività correnti nette, sulla base di una stima che tiene conto dell'andamento storico, dando priorità all'ultimo consuntivo disponibile, e tenendo conto degli investimenti previsti e delle esigenze della Società.

In particolare, per tutto il periodo coperto dal Piano di *Performance* 2015 – 2019 è stato previsto un valore del capitale:

- per la parte riguardante i Servizi di Rotta pari a 1.078.110 migliaia di Euro;
- per la parte riguardante i Servizi di Terminale erogati relativamente alla Zona Tariffaria IT01 (come di seguito illustrata) pari a 87.866 migliaia di Euro per il 2015 e il 2016 e pari a 91.163 migliaia di Euro per il 2017, il 2018 e il 2019; e
- per la parte riguardante i Servizi di Terminale erogati relativamente alla Zona Tariffaria IT02 (come di seguito illustrata) pari a 115.466 migliaia di Euro per il 2015 e il 2016 e pari a 119.798 migliaia di Euro per il 2017, il 2018 e il 2019.

Non sono indicate le informazioni relative ai Servizi di Terminale erogati relativamente alla Zona Tariffaria IT03 (come di seguito illustrata), in quanto questa non rientra nello Schema di *Performance* e non è pertanto soggetta al meccanismo di tariffazione comune.

- (b) Tasso di rendimento. Il tasso di rendimento del capitale di Enav (WACC) è pari alla media ponderata del tasso d'interesse sul debito e del rendimento sul capitale. I fattori di ponderazione sono basati sulla quota di finanziamento attraverso debito o fondi propri. Il tasso d'interesse sul debito è pari alla media ponderata dei tassi d'interesse sul debito di Enav. Il rendimento dei fondi propri, così come il rendimento del capitale di debito, viene indicato nel Piano di *Performance* ed è basato sull'effettivo rischio finanziario di Enav, valutato prima del rilevante Periodo di Riferimento. Il tasso di rendimento del capitale è espresso in termini nominali. Nel calcolo del tasso di rendimento si tiene inoltre conto (i) del c.d. *risk free rate*, identificato nel rendimento dei titoli di Stato italiani (in particolare per quanto attiene il Piano di *Performance* 2015 – 2019 sono stati presi a riferimento i Buoni del Tesoro Poliennali a cinque anni per il periodo dal 2013 al 2017) disponibili all'atto della preparazione del Piano

<sup>25</sup> Tali principi sono disponibili sul sito [www.eurocontrol.int](http://www.eurocontrol.int) "Principles for establishing the cost base for en route charges and the calculation of the unit rates".

di *Performance*, che, relativamente al Piano di *Performance* 2015 – 2019, è stato valutato pari al 2,22% per il 2015 e il 2016, e pari al 2,62% per il 2017, il 2018 e il 2019; e (ii) e del c.d. *market (equity) risk premium*, individuato sulla base delle indicazioni pervenute agli Stati Membri dalla Commissione europea, che, relativamente al Piano di *Performance* 2015 – 2019, è stato valutato pari al 5,00% per il 2015 e il 2016, e pari al 5,30% per il 2017, il 2018 e il 2019.

In particolare per tutto il periodo coperto dal Piano di *Performance* 2015 – 2019, è stato previsto un rapporto tra debito e somma tra debito e capitale di rischio pari al 30%. Nel dettaglio il tasso di rendimento previsto dal Piano di *Performance* (WACC):

- per la parte riguardante i Servizi di Rotta è pari al 5,1% per l'anno 2015, al 5,1% per l'anno 2016, al 5,6% per l'anno 2017, al 5,6% per l'anno 2018 e al 5,6% per l'anno 2019;
- per la parte riguardante i Servizi di Terminale erogati relativamente alla Zona Tariffaria IT01 (come di seguito illustrata) è pari al 6,3% per l'anno 2015, al 6,7% per l'anno 2016, al 6,8% per l'anno 2017, al 6,8% per l'anno 2018, e al 6,8% per l'anno 2019; e
- per la parte riguardante i Servizi di Terminale erogati relativamente alla Zona Tariffaria IT02 (come di seguito illustrata) è pari al 3,9% per l'anno 2015, al 5,1% per l'anno 2016, al 5,2% per l'anno 2017, al 5,2% per l'anno 2018, e al 5,2% per l'anno 2019.

(v) *Costi eccezionali o non controllabili*

Tali costi sono costi non ricorrenti legati alla fornitura di Servizi che si prevede siano sostenuti nel corso del Periodo di Riferimento.

*Criteri di determinazione dei Costi Determinati*

La determinazione dei Costi Determinati ai fini della presentazione del Piano di *Performance* viene effettuata da Enav sulla base del Regolamento 391, le cui previsioni sono sopra descritte, come interpretate dalla Commissione europea. In particolare, sulla base delle interlocuzioni e delle indicazioni ricevute dalla Commissione europea, Enav formula delle proposte, successivamente presentate e approvate dalla Commissione europea, circa l'individuazione dei Costi Determinati, prendendo in considerazione, *inter alia*, (a) le indicazioni dell'Ufficio statistico di Eurocontrol, in particolare per quanto riguarda le stime di crescita per l'Italia per il periodo 2015 – 2019; (b) i dati storici relativi all'erogazione dei Servizi negli esercizi precedenti; e (c) i *target* e le richieste di efficientamento formulate dalla Commissione europea relativamente alla KPA "Efficienza dei costi".

Le indicazioni dell'Ufficio statistico di Eurocontrol di cui al punto (a) che precede sono altresì alla base delle determinazioni circa le Unità di Servizio formulate per ogni anno incluso nel Periodo di Riferimento come approvate dalla Commissione europea.

### *Rapporto tra il Piano di Performance e le Tariffe*

La determinazione dei Costi Determinati ai fini della presentazione del Piano di *Performance* viene effettuata da Enav sulla base del Regolamento 391, le cui previsioni sono sopra descritte, come interpretate dalla Commissione europea. In particolare, sulla base delle interlocuzioni e delle indicazioni ricevute dalla Commissione europea, Enav formula delle proposte, successivamente presentate e approvate dalla Commissione europea, circa l'individuazione dei Costi Determinati, prendendo in considerazione, *inter alia*, (a) le indicazioni dell'Ufficio statistico di Eurocontrol, in particolare per quanto riguarda le stime di crescita per l'Italia per il periodo 2015 – 2019; (b) i dati storici relativi all'erogazione dei Servizi negli esercizi precedenti; e (c) i *target* e le richieste di efficientamento formulate dalla Commissione europea relativamente alla KPA "Efficienza dei costi".

Le indicazioni dell'Ufficio statistico di Eurocontrol di cui al punto (a) che precede sono altresì alla base delle determinazioni circa le Unità di Servizio formulate per ogni anno incluso nel Periodo di Riferimento come approvate dalla Commissione europea.

### *Il rapporto tra il Piano di Performance e le Tariffe applicate agli Utenti*

Enav determina le Tariffe per ogni anno incluso nel Periodo di Riferimento utilizzando (i) i Costi Determinati e le Unità di Servizio come approvate dalla Commissione europea nel Piano di *Performance*; e (ii) il *Balance*. La Tariffa, così determinata, è quindi sottoposta annualmente all'approvazione della Commissione europea.

Una volta approvata la Tariffa, questa viene utilizzata da Eurocontrol per emettere fatture nei confronti degli Utenti (per maggiori informazioni si veda il paragrafo che segue "La riscossione delle Tariffe"); in particolare i principali elementi utilizzati per la fatturazione sono:

- (a) le Tariffe come approvate dalla Commissione europea secondo le modalità sopra descritte;
- (b) i dati (i.e. tipologia di aeromobile e peso massimo al decollo) sulle flotte aeree acquisiti dagli Utenti; e
- (c) i dettagli forniti da Enav sui voli effettuati.

Si riporta di seguito la descrizione delle modalità di calcolo della Tariffa di Rotta e della Tariffa di Terminale.

### **Calcolo della Tariffa di Rotta**

Come sopra descritto, ai sensi del Regolamento 391 i Servizi di Rotta sono finanziati mediante le Tariffe di Rotta relative ad ogni specifica Zona Tariffaria di Rotta. Le Tariffe di Rotta vengono calcolate tenendo conto di diversi fattori, i principali dei quali sono (i) i Costi Determinati di Rotta, vale a dire i costi che l'Emittente prevede di sostenere per la fornitura dei Servizi di Rotta durante il Periodo di Riferimento, (ii) il *Balance*, ossia il recupero dei costi per il rischio di traffico di rotta e per la ripartizione dei Costi di Rotta, e (iii) il numero totale di Unità di Servizio di Rotta previsto per il Periodo di Riferimento. La Tariffa di Rotta viene applicata ad ogni Utente sulla base del rapporto tra le Unità di Servizio di Rotta e i relativi costi, secondo la seguente formula:

*Costi determinati di Rotta (incluso eventuale Balance)/Unità di Servizio di Rotta*

In particolare,

*Unità di Servizio di Rotta* è pari al prodotto del fattore distanza e del fattore peso riferibili all'aeromobile interessato, secondo la seguente formula:

$$D * P(r)$$

dove:

*D* indica il fattore distanza<sup>26</sup>, relativo alla distanza percorsa dall'aeromobile interessato; e

*P(r)* indica il fattore peso<sup>27</sup> dell'aeromobile interessato.

In altri termini, il *Tasso Unitario di Rotta* è pari al rapporto tra i costi e il numero totale previsto di Unità di Servizio di Rotta, secondo la seguente formula:

$$\frac{C(r)}{U(r)}$$

dove

*C* indica la somma algebrica tra (i) i Costi Determinati relativi ai Servizi di Rotta, sulla base dei principi stabiliti dal Regolamento 391, come sopra descritti, espressi in termini nominali, dell'anno in questione, come definiti nel Piano di *Performance* e approvati dalla Commissione europea (si veda la Decisione 599), (ii) l'adeguamento della differenza tra inflazione prevista ed effettiva, (iii) il recupero dei costi di ristrutturazione sostenuti in periodi di riferimento precedenti autorizzati dall'Enac e dalla Commissione, (iv) i riporti derivanti dall'applicazione del dispositivo di ripartizione del rischio del traffico, (v) riporti derivanti dall'applicazione del dispositivo di ripartizione dei costi, in quanto applicabile, (vi) i bonus e le penali relativi agli incentivi finanziari, (vii) attivi o passivi di recuperi fino all'anno 2011, e (viii) detrazioni di altre entrate relative a finanziamenti e contributi pubblici.

---

<sup>26</sup> Il fattore distanza è ottenuto dividendo per cento il numero di chilometri volati sulla Distanza Ortodromica tra il punto di ingresso e il punto di uscita della Zona Tariffaria di Rotta, in base al più recente piano di volo presentato dall'aeromobile interessato ai fini del flusso di traffico aereo (P), secondo la seguente formula:  $\sqrt{\frac{D}{100}}$ .

Se il punto di uscita e quello di ingresso di un volo sono identici in una zona tariffaria, il fattore distanza è pari alla Distanza Ortodromica tra questi punti e il punto più distante del piano di volo moltiplicata per due. La distanza da prendere in considerazione è ridotta di 20 chilometri per ogni decollo e per ogni atterraggio nel territorio di uno Stato Membro.

<sup>27</sup> Il fattore peso è espresso in una cifra a due decimali, ed è pari alla radice quadrata del quoziente ottenuto dividendo per cinquanta il numero di tonnellate metriche nel peso massimo al decollo certificato dell'aeromobile, quale riportato nel certificato di navigabilità o in qualsiasi altro documento fornito dall'operatore dell'aeromobile (P), secondo la seguente formula:  $\sqrt{\frac{P}{50}}$ .

Ove tale peso non sia noto, si utilizza il peso dell'aeromobile più pesante dello stesso tipo di cui si conosca l'esistenza. Quando un aeromobile ha più di un peso massimo al decollo certificato, si utilizza quello più elevato. Quando un operatore di aeromobili utilizza due o più aeromobili che sono versioni differenti dello stesso tipo, si utilizza per ogni aeromobile di quel tipo la media del peso massimo al decollo di tutti i suoi aeromobili di quel tipo. Il calcolo del fattore «peso» per tipo di aeromobile e per operatore è effettuato almeno una volta all'anno.

Pertanto oltre ai costi previsti per il Periodo di Riferimento, vale a dire i Costi Determinati, nel calcolo della Tariffa si tiene conto altresì del c.d. *Balance* (relativo ad esempio al rischio di traffico di rotta), rappresentato principalmente dalle voci di costo indicate ai punti (ii), (iv) e (v) che precedono; e

*U* indica il numero totale previsto delle Unità dei Servizi di Rotta relative all'anno in questione incluso nel Periodo di Riferimento, come definito nel Piano di *Performance*.

Si precisa inoltre che eventuali nuove stime di traffico pubblicate da Eurocontrol, o da altri soggetti, non hanno alcun impatto sulle Tariffe negoziate e stabilite nel Piano di *Performance* approvato.

#### La Decisione 599 relativa alle Tariffe di Rotta per il Periodo di Riferimento 2015 - 2019

Si riportano di seguito le previsioni normative relative alla KPA Efficienza dei Costi che la Commissione ha approvato con la Decisione 599, applicabile all'Italia per il Periodo di Riferimento 2015 - 2019.

Il “DUC” (“costo unitario determinato”), in termini reali (ovvero rettificato per l’inflazione, a valori 2009) è calcolato come totale dei Costi Determinati per i Servizi di Rotta diviso per le Unità di Servizio di Rotta totali del Piano di *Performance*. Il DUC in termini reali è stato valutato coerente con gli obiettivi di efficienza dei costi definiti dalla Commissione Europea.

<b>Zona tariffaria: Italia – Divisa: Euro</b>					
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>(A)</b>	674.742.285	693.557.255	711.992.044	710.883.664	707.016.612
<b>(B)</b>	1,0%	1,1%	1,3%	1,5%	1,6%
<b>(C)</b>	110,8	112,0	113,5	115,2	117,0
<b>(D)</b>	78,8	78,2	77,3	74,4	71,4
<b>(E)</b>	609.005.804	619.176.790	627.477.336	617.241.895	604.216.765
<b>(F)</b>	8.557.964	8.866.051	9.207.393	9.553.591	9.897.521
<b>(G)</b>	<b>71,16</b>	<b>69,84</b>	<b>68,15</b>	<b>64,61</b>	<b>61,05</b>

#### Legenda

	<b>Voce</b>	<b>Unità</b>
<b>(A)</b>	Totale dei costi determinati di rotta*	(in divisa nazionale e in termini nominali)
<b>(B)</b>	Tasso d’inflazione	(%)
<b>(C)</b>	Indice di inflazione	(100 = 2009)
<b>(D)</b>	Costo unitario determinato (DUC) per i servizi di rotta	(in divisa nazionale e in termini nominali)
<b>(E)</b>	Totale dei costi determinati di rotta	(in divisa nazionale e in termini di prezzi reali del 2009)
<b>(F)</b>	Unità di Servizio di Rotta totali	(TSU)
<b>(G)</b>	Costo unitario determinato (DUC) per i servizi di rotta	(in divisa nazionale e in termini di prezzi reali del 2009)

\* Determinati come l’insieme dei costi relativi ad Enav, Enac, e Aeronautica Militare Italiana per la quota riferita al controllo del traffico aereo civile.

Sulla base dei dati sopra riportati si precisa che il livello di efficienza relativo al DUC in termini reali concordato con la Commissione europea e da questa approvato in via definitiva con la Decisione 599, è pari ad un CAGR del 3,3% per il periodo 2015 – 2019<sup>28</sup>. Il DUC espresso in termini nominali - prendendo quindi

<sup>28</sup> In linea con quanto previsto dalla Decisione della Commissione europea n. 132/2014, la determinazione dei CAGR relativi alla misurazione dei livelli di efficienza del DUC per il periodo 2015-2019 tiene conto anche di dati riferibili al 2014.

in considerazione il tasso di inflazione normativamente stimato (CAGR 1,3%) -, è fissato ad un CAGR del 2% per il periodo 2015 – 2019.

Analizzando gli elementi costituenti il DUC, i Costi Determinati totali sono definiti ad un CAGR del 1,5% nel periodo di riferimento, mentre il traffico, espresso in termini di Unità di Servizio, è fissato ad un CAGR del 3,6%.

Si rappresenta che i Costi Determinati (*sub* lettera (A) della tabella che precede) si riferiscono non solo a quelli relativi ad Enav ma anche a quelli relativi all'Aeronautica Militare Italiana, relativamente ai Servizi della Navigazione Aerea forniti al traffico civile, e ad Enac per le attività di regolazione e certificazione. Tali costi, che peraltro sono identificativi dei soli Servizi di Rotta, non concorrono alla determinazione del conto economico della Società. Infatti, come indicato nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2 relativamente al quadro regolamentare relativo alle Tariffe, i Costi Determinati e le Unità di Servizio attengono al piano tariffario e sono utilizzabili ai soli fini della determinazione della Tariffa di Rotta applicabile agli Utenti nonché per la determinazione del DUC. Inoltre, in ottemperanza a quanto previsto dai regolamenti comunitari, i Costi Determinati, nonché le Unità di Servizio, vengono definiti all'inizio di ogni Periodo di Riferimento e sono tenuti fissi per tutto tale periodo.

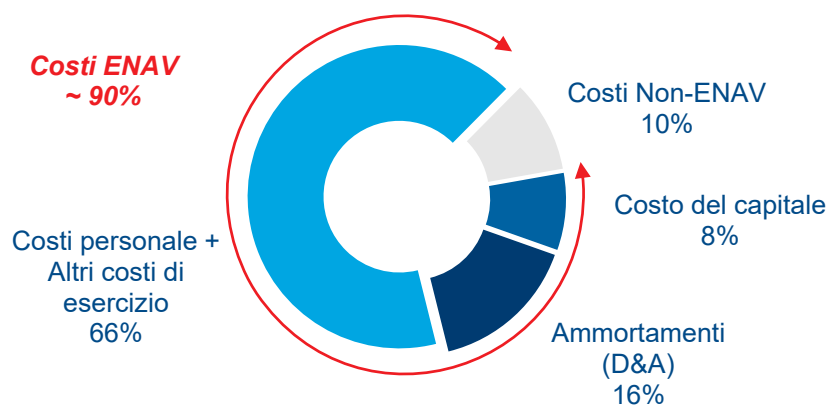
Costi Determinati e Unità di Servizio sono pertanto valori funzionali ai fini della determinazione della Tariffa. Come tali essi non consentono di dare una proiezione sul reale andamento dei costi effettivi e del traffico effettivo che, dunque, potranno risultare superiori o inferiori rispetto ai parametri concordati con la Commissione europea, in particolare rispetto ai Costi Determinati totali di cui alla lettera (A) della tabella che precede e rispetto alle Unità di Servizio di Rotta totali di cui alla lettera (F) della tabella che precede. Tali elementi non consentono pertanto di poter desumere l'andamento della gestione dell'Emittente, andamento che invece sarà correlato all'effettivo andamento dei ricavi, questi ultimi connessi agli effettivi livelli di traffico e dei costi. Per quanto concerne il *target* relativo alla KPA "Efficienza dei costi", pur a fronte di un calo delle Unità di Servizio registrato a fine 2015 soprattutto per effetto della *no-fly zone* istituita sullo spazio aereo libico, l'efficienza sui costi attuata dalla Società nel corso dell'anno ha consentito a fine 2015 di conseguire quasi totalmente il previsto *target* di *performance* economica per Enav, con uno scostamento dello 0,4% tra DUC pianificato e DUC consuntivo.

I valori sopra riportati, pertanto, non consentono di poter desumere indicazioni circa il possibile livello futuro dei ricavi dell'Emittente, né in termini puntuali, né come valore massimo o minimo, e quindi non sono qualificabili come previsione di utili della Società.

Per ulteriori informazioni sul quadro regolamentare relativo alle Tariffe, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2.

Il grafico riportato di seguito illustra la ripartizione dei Costi Determinati sulla cui base è stata definita la Tariffa di Rotta per il 2015.

### Suddivisione dei costi determinati (2015)



#### Ripartizione del rischio relativo ai Servizi di Rotta

Sulla base dei meccanismi sopra illustrati, ove si verifichi che il numero effettivo di Unità di Servizio di Rotta con riferimento ad un determinato anno sia superiore al numero previsionale di Unità di Servizio di Rotta indicato nel Piano di *Performance* in relazione al medesimo anno, ciò potrà determinare maggiori ricavi e potenziali utili per l'Emittente, che andrebbero ad aggiungersi alla remunerazione del capitale, come sopra descritta, già prevista ed inclusa nei Costi Determinati. Al contrario, ove il numero effettivo di Unità di Servizio di Rotta con riferimento ad un determinato anno sia inferiore al numero previsionale di Unità di Servizio di Rotta indicato nel Piano di *Performance* in relazione al medesimo anno, ciò potrà determinare minori ricavi ed eventuali perdite per l'Emittente.

Pertanto, uno scostamento tra il numero delle Unità di Servizio di Rotta effettive in relazione ad un dato anno e il numero delle Unità di Servizio di Rotta previste in relazione al medesimo anno nel Piano di *Performance* può avere un impatto positivo o negativo sui ricavi di Enav, e di conseguenza sugli utili o sulle perdite dell'Emittente, a seconda che il dato previsionale normativo sia, rispettivamente, superiore o inferiore al dato effettivo (c.d. *rischio di traffico di rotta*) (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio denominato "Rischi connessi alla determinazione delle Tariffe" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento di Registrazione).

Analogamente uno scostamento tra i Costi Effettivi sostenuti da Enav in relazione ad un dato Periodo di Riferimento e i Costi Determinati previsti in relazione al medesimo Periodo di Riferimento nel Piano di *Performance* può avere un impatto positivo o negativo sugli utili o sulle perdite dell'Emittente, a seconda che il dato previsionale normativo sia, rispettivamente, superiore o inferiore al dato effettivo (c.d. *ripartizione dei costi*).

Dal 2011, il Sistema di Tariffazione Comune, con l'introduzione del c.d. Schema di *Performance* (per una maggiore descrizione dello Schema di *Performance* si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione), prevede per i Servizi di Rotta due differenti dispositivi di ripartizione dei rischi: (i) il

Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Rotta, che si riferisce alla ripartizione del rischio di traffico di rotta, e (ii) il Dispositivo di Ripartizione dei Costi di Rotta, che si riferisce alla ripartizione dei Costi di Rotta. Si riporta di seguito una descrizione di tali dispositivi.

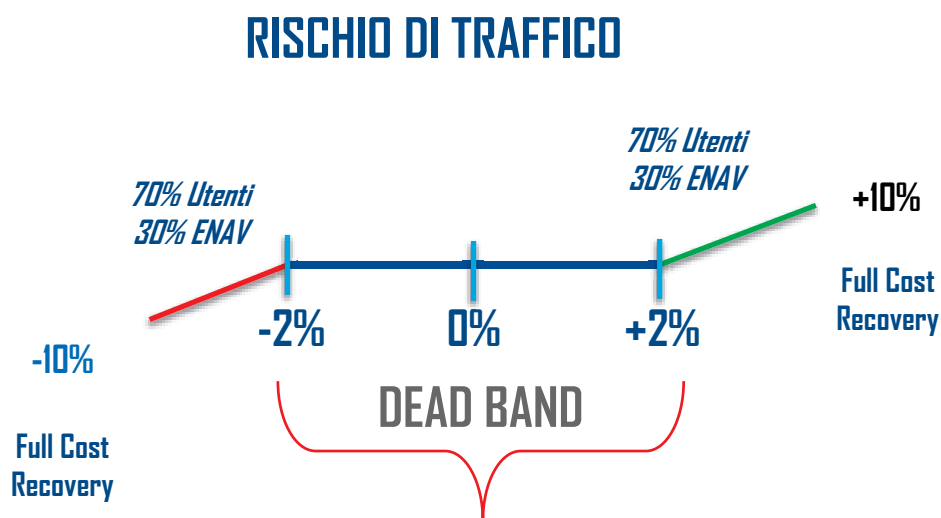
#### *Rischio di traffico di rotta*

Il Regolamento 391 prevede che, per quanto concerne la ripartizione del rischio di traffico di rotta, qualora vi siano degli scostamenti tra il numero previsionale normativo di Unità di Servizio di Rotta, indicato nel Piano di *Performance*, e il numero effettivo di Unità di Servizio in un dato anno (anno *n*), le mancate entrate o le entrate aggiuntive derivanti da tale scostamento, siano legate ad un meccanismo di ripartizione del rischio tra i Fornitori di Servizi e gli Utenti. Si prevede in particolare che la differenza positiva o negativa di tali entrate sia imputata alle Tariffe di Rotta applicate agli Utenti in un anno, scelto a discrezione di Enav, a partire dall'anno *n+2*, mediante, rispettivamente, una riduzione o un aumento di tali Tariffe. Tuttavia, tale meccanismo non prevede il totale recupero dei costi (c.d. *full cost recovery mechanism*), ma è articolato come segue:

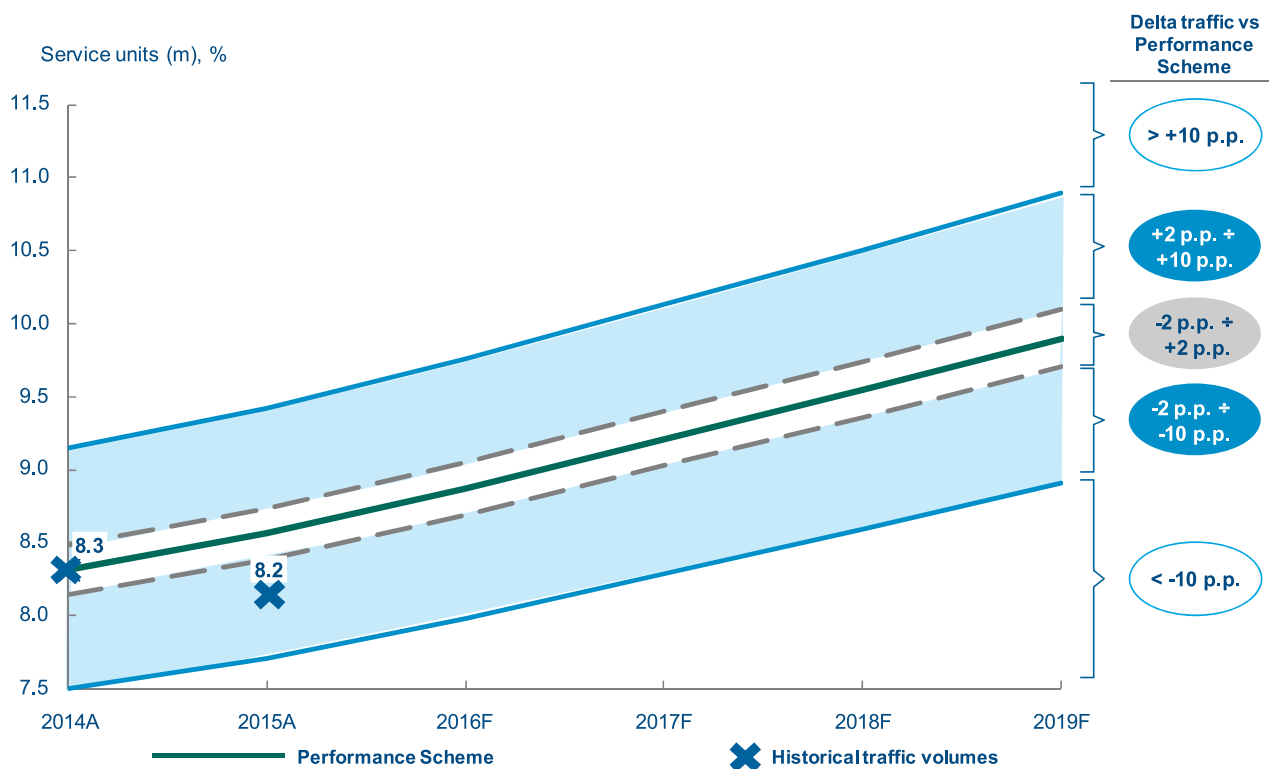
- (i) la differenza negativa o positiva di entrate derivante da uno scostamento tra il numero di Unità di Servizio effettive, sia in eccesso che in difetto, rispetto al numero di Unità di Servizio previsionali entro la soglia del 2% (c.d. *dead band*), sarà interamente a carico o a beneficio del Fornitore di Servizi, ossia di Enav, non comportando pertanto alcun aumento o riduzione delle Tariffe di Rotta future;
- (ii) la differenza negativa o positiva di entrate derivante da uno scostamento delle Unità di Servizio effettive, sia in eccesso che in difetto, rispetto al numero di Unità di Servizio previsionali che ecceda la soglia del 2% ma non superi la soglia del 10%, sarà a carico del Fornitore di Servizi per una quota pari al 30%, mentre il restante 70% sarà a carico degli Utenti (c.d. *risk sharing*), comportando pertanto, per tale importo percentuale del 70%, un aumento o una riduzione delle Tariffe di Rotta future; e
- (iii) la differenza negativa o positiva di entrate derivante da uno scostamento tra il numero di Unità di Servizio effettive, sia in eccesso che in difetto, rispetto al numero delle Unità di Servizio previsionali che ecceda la soglia del 10%, sia in eccesso che in difetto sarà interamente a carico o a beneficio degli Utenti, c.d. (*full cost recovery*), comportando quindi un aumento o una riduzione delle Tariffe di Rotta future.



Si riporta di seguito uno schema che rappresenta il funzionamento del Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Rotta.



Si riporta di seguito un'ulteriore rappresentazione grafica del Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Rotta e delle bande di scostamento, sulla base delle Unità di Servizio di Rotta totali contenute nella Decisione 599 (linea centrale del grafico).



Il grafico sopra riportato rappresenta l'andamento delle Unità di Servizio nel periodo 2014 – 2019 come normativamente stimato sulla base delle indicazioni inserite nei Piani di *Performance*. Le x rappresentano invece le Unità di Servizio effettivamente realizzate nel 2014 e nel 2015.

### Ripartizione dei Costi di Rotta

Per quanto concerne la ripartizione dei Costi di Rotta, il Regolamento 391 prevede che, salvo alcune ipotesi di seguito descritte, la differenza in termini di entrate derivante dagli scostamenti tra i Costi Effettivi sostenuti da Enav per erogare i Servizi di Rotta in un dato Periodo di Riferimento e i Costi Determinati previsionali normativi, come indicati nel Piano di *Performance* relativi al medesimo Periodo di Riferimento, venga trattenuta (ove negativa) o sostenuta (ove positiva) dall’Emittente. Pertanto, contrariamente a quanto avviene in relazione alla ripartizione del rischio di traffico di rotta, la differenza tra i Costi Determinati e i Costi Effettivi non dà luogo ad alcun incremento o decremento delle Tariffe applicabili agli Utenti per i periodi successivi, ma rimane interamente in capo a Enav.

Tale Dispositivo di Ripartizione dei Costi di Rotta si basa sulla *ratio* secondo cui il controllo dei Costi, a differenza del numero delle Unità di Servizio e, pertanto, del traffico, è un fattore sotto il completo controllo dell’Emittente, ed è pertanto su quest’ultimo soggetto, ai sensi della vigente normativa, che ricade il relativo rischio.

In virtù della medesima *ratio* il Regolamento 391 prevede che, in relazione a taluni scostamenti tra i Costi Effettivi e i Costi Determinati, Enav non debba subire gli effetti di tali scostamenti. Si tratta di scostamenti non dipendenti dalle politiche di spesa, dalle iniziative di gestione, dalla struttura organizzativa o da altri eventi endogeni, relativi all’Emittente. Di conseguenza le mancate entrate o le entrate in eccesso derivanti da uno di tali eventi, saranno quindi sottoposte ad un meccanismo di c.d. *full cost recovery*, e saranno pertanto imputate per intero alle Tariffe applicate agli Utenti nel Periodo di Riferimento successivo.

In particolare si applica il meccanismo di *full cost recovery* a:

- (i) la differenza tra il tasso reale di inflazione registrato dalla Commissione europea nell’indice dei prezzi al consumo armonizzato di Eurostat pubblicato nel mese di aprile dell’anno *n*, e l’inflazione presunta specificata nel Piano di *Performance* per l’anno che precede il Periodo di Riferimento e per ciascun anno di quest’ultimo;
- (ii) cambiamenti imprevisti della legislazione nazionale in materia di pensioni, della legislazione sulla contabilizzazione delle pensioni o dei costi pensionistici derivanti da condizioni impreviste dei mercati finanziari;
- (iii) cambiamenti significativi dei tassi di interesse sui prestiti, che finanziano i costi legati alla fornitura di Servizi della Navigazione Aerea;
- (iv) elementi di costo nuovi e imprevisti non contenuti nel piano di miglioramento delle prestazioni ma imposti da obblighi di legge. Tra tali elementi di costo devono considerarsi inclusi, altresì, eventuali maggiori oneri derivanti dalle previsioni del nuovo Contratto di Programma attualmente in fase di negoziazione;
- (v) cambiamenti imprevisti nella normativa fiscale nazionale; e
- (vi) cambiamenti imprevisti nei costi o nelle entrate derivanti da accordi internazionali.

## Calcolo della Tariffa di Terminale

Come sopra descritto, ai sensi del Regolamento 391 i Servizi di Terminale sono finanziati mediante le Tariffe di Terminale relative ad ogni specifica Zona Tariffaria di Terminale. Le Tariffe di Terminale vengono calcolate tenendo conto di diversi fattori, i principali dei quali sono (i) i Costi Determinati di Terminale, vale a dire i costi che l'Emittente prevede di sostenere per la fornitura dei Servizi di Terminale durante il Periodo di Riferimento, (ii) il *Balance*, ossia il recupero dei costi per il rischio di traffico di rotta e per la ripartizione dei Costi di Terminale, e (iii) il numero totale di Unità di Servizio di Terminale previsto per il Periodo di Riferimento. La Tariffa di Terminale viene applicata ad ogni Utente sulla base del rapporto tra i Costi Determinati (incluso eventuale *Balance*) e le Unità di Servizio di Terminale, secondo la seguente formula:

*Costi Determinati di Terminale (incluso eventuale Balance)/Unità di Servizio di Terminale*

In particolare,

*Unità dei Servizi di Terminale* è pari al fattore peso<sup>29</sup> riferibile all'aeromobile interessato.

In altri termini, il *Tasso Unitario di Terminale* è pari al rapporto tra i costi e il numero totale previsto di Unità di Servizio di Terminale, secondo la seguente formula:

$$\frac{C(t)}{U(t)}$$

dove

*C(t)* indica la somma algebrica tra (i) i Costi Determinati relativi ai Servizi di Terminale, espressi in termini nominali, per l'anno di riferimento, come definiti nel Piano di *Performance*, (ii) l'adeguamento della differenza tra inflazione prevista ed effettiva, (iii) il recupero dei costi di ristrutturazione sostenuti in periodi di riferimento precedenti autorizzati dall'Enac e dalla Commissione europea, (iv) i riporti derivanti dall'applicazione del dispositivo di ripartizione del rischio del traffico, (v) riporti derivanti dall'applicazione del dispositivo di ripartizione dei costi, (vi) i bonus e le penali relativi agli incentivi finanziari, (vii) attivi o passivi di recuperi fino all'anno 2011, e (viii) detrazioni di altre entrate relative a finanziamenti e contributi pubblici.

Pertanto oltre ai costi previsti per il Periodo di Riferimento, vale a dire i Costi Determinati, nel calcolo della Tariffa si tiene conto altresì del c.d. *Balance* (relativo ad esempio al rischio di traffico di rotta), rappresentato principalmente dalle voci di costo indicate ai punti (ii), (iv) e (v) che precedono; e

*U(t)* indica il numero totale previsto delle Unità dei Servizi di Terminale per l'anno di riferimento, come definito nel Piano di *Performance*.

Occorre precisare che, per quanto attiene i Servizi di Terminale, ai sensi del Regolamento 391, sono previsti tre diversi meccanismi di determinazione della Tariffa a seconda della Zona Tariffaria di Terminale a cui

<sup>29</sup> Il fattore peso espresso da una cifra a due decimali, e pari al quoziente ottenuto dividendo per cinquanta il numero di tonnellate metriche del più elevato peso massimo al decollo certificato dell'aeromobile (P), ed elevandolo a 0,7, secondo la seguente formula:

$$\left(\frac{P}{50}\right)^{0,7}$$

appartiene l'aeroporto interessato. In particolare sono state identificate le tre seguenti Zone Tariffarie di Terminale:

- IT01, riferibile al solo aeroporto di Roma Fiumicino;
- IT02, riferibile ai seguenti aeroporti: Milano Malpensa, Milano Linate, Venezia Tessera e, a partire dal 2015, Bergamo-Orio al Serio; e
- IT03, riferibile agli altri 42 aeroporti, di cui 38 sono operati da Enav e i restanti 4 sono operati dall'Aeronautica Militare Italiana e aperti al traffico civile.

Ognuna delle tre categorie prevede un Tasso Unitario di Terminale differente.

Ai fini della Tariffa di Terminale l'avvicinamento e la partenza sono considerati come un unico volo. Le Unità di Servizio di Terminale di cui si tiene conto ai fini del computo sono il volo in arrivo o il volo in partenza.

#### *Ripartizione del rischio di traffico e ripartizione dei costi relativamente ai Servizi di Terminale*

Sulla base dei meccanismi sopra illustrati, ove si verifichi che il numero effettivo di Unità di Servizio di Terminale con riferimento ad un determinato anno sia superiore al numero previsionale normativo di Unità di Servizio di Terminale indicato nel Piano di *Performance* in relazione al medesimo anno, ciò potrà determinare maggiori ricavi e potenziali utili per l'Emittente, che andrebbero ad aggiungersi alla remunerazione del capitale, come sopra descritta, già prevista ed inclusa nei Costi Determinati. Al contrario, ove il numero effettivo di Unità di Servizio di Terminale con riferimento ad un determinato anno sia inferiore al numero previsionale normativo di Unità di Servizio di Terminale indicato nel Piano di *Performance* in relazione al medesimo anno, ciò potrà determinare minori ricavi ed eventuali perdite per l'Emittente.

Pertanto, uno scostamento tra il numero delle Unità di Servizio di Terminale effettive in relazione ad un dato anno e il numero delle Unità di Servizio di Terminale previste in relazione ad un dato anno nel Piano di *Performance* può avere un impatto positivo o negativo sui ricavi di Enav, e di conseguenza sugli utili o sulle perdite dell'Emittente, a seconda che il dato previsionale normativo sia, rispettivamente, superiore o inferiore al dato effettivo (c.d. *rischio di traffico di terminale*).

Analogamente uno scostamento tra i Costi Effettivi sostenuti da Enav in relazione ad un dato Periodo di Riferimento e i Costi Determinati previsti in relazione ad un dato Periodo di Riferimento nel Piano di *Performance* può avere un impatto positivo o negativo sui ricavi di Enav, e di conseguenza sugli utili o sulle perdite dell'Emittente, a seconda che il dato previsionale normativo sia, rispettivamente, superiore o inferiore al dato effettivo (c.d. *ripartizione dei Costi di Terminale*).

Dal 2011, il Sistema di Tariffazione Comune, con l'introduzione del c.d. Schema di *Performance* (per una maggiore descrizione dello Schema di *Performance* si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione), prevede, come per i Servizi di Rotta, anche per i Servizi di Terminale, due differenti dispositivi di ripartizione dei rischi: (i) il Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Terminale, che si riferisce alla ripartizione del rischio di traffico di terminale, e (ii) il Dispositivo di Ripartizione dei Costi di Terminale, che si riferisce alla ripartizione dei Costi di Terminale. Tuttavia lo Schema di *Performance* si applica totalmente

solo alla Zona Tariffaria di Terminale IT01, mentre si applica solo parzialmente alla Zona Tariffaria di Terminale IT02 e non si applica affatto alla Zona Tariffaria di Terminale IT03.

Di conseguenza il rischio di traffico e la ripartizione dei costi relativamente ai Servizi di Terminale, seguono diversi meccanismi a seconda della Zona Tariffaria di Terminale, come di seguito illustrato.

**Zona Tariffaria di Terminale IT01:** ai Servizi di Terminale erogati da Enav nella Zona Tariffaria di Terminale IT01 si applicano un Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Terminale e un Dispositivo di Ripartizione dei Costi di Terminale, analoghi, rispettivamente, al Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Rotta e al Dispositivo di Ripartizione dei Costi di Rotta.

In particolare:

- (a) per quanto attiene alla **ripartizione del rischio di traffico di terminale**, gli scostamenti tra il numero di Unità di Servizio di Terminale previste per un dato anno  $n$  e il numero di Unità di Servizio di Terminale effettive relative al medesimo anno, se superiori o inferiori alla soglia del 2% e del 10% daranno luogo ad un aumento o riduzione delle Tariffe di Terminale applicate agli Utenti nell'anno  $(n+2)$ , secondo i criteri illustrati relativamente al Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Rotta (si veda a tal proposito il grafico sopra riportato); e
- (b) per quanto attiene alla **ripartizione dei Costi di Terminale**, gli scostamenti tra i Costi Effettivi sostenuti dall'Emittente per erogare i Servizi di Terminale, e i relativi Costi Determinati previsti nel Piano di *Performance*, saranno a carico dell'Emittente. Pertanto la differenza tra i Costi Determinati e i Costi Effettivi non dà luogo ad alcun incremento o decremento delle Tariffe di Terminale applicabili agli Utenti per i periodi successivi, ma viene sostenuta totalmente da Enav. Si applica invece un meccanismo di *full cost recovery* relativamente agli scostamenti che dipendono ad uno di quegli eventi esogeni, non rientranti sotto il controllo del Fornitore di Servizi, come di seguito illustrati. Pertanto, le mancate entrate o le entrate in eccesso derivanti da uno dei seguenti eventi, saranno interamente a carico degli Utenti e saranno imputate per intero alle Tariffe di Terminale applicate agli Utenti nel Periodo di Riferimento successivo, determinando una diminuzione o un aumento delle medesime Tariffe di Terminale: (i) la differenza tra il tasso reale di inflazione registrato dalla Commissione europea nell'indice dei prezzi al consumo armonizzato di Eurostat pubblicato nel mese di aprile dell'anno  $n$ , e l'inflazione presunta specificata nel Piano di *Performance* per l'anno che precede il Periodo di Riferimento e per ciascun anno di quest'ultimo; (ii) cambiamenti impreveduti della legislazione nazionale in materia di pensioni, della legislazione sulla contabilizzazione delle pensioni o dei costi pensionistici derivanti da condizioni imprevedute dei mercati finanziari; (iii) cambiamenti significativi dei tassi di interesse sui prestiti, che finanziano i costi legati alla fornitura di Servizi della Navigazione Aerea; (iv) elementi di costo nuovi e impreveduti non contenuti nel piano di miglioramento delle prestazioni ma imposti da obblighi di legge; (v) cambiamenti impreveduti nella normativa fiscale nazionale; e (vi) cambiamenti impreveduti nei costi o nelle entrate derivanti da accordi internazionali.

**Zona Tariffaria di Terminale IT02:** ai Servizi di Terminale erogati da Enav nella Zona Tariffaria di Terminale IT02 si applicano un Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Terminale che prevede un meccanismo di *full cost recovery* (diversamente dalla Zona Tariffaria di Terminale IT01), e un Dispositivo di Ripartizione dei Costi di Terminale analogo al Dispositivo di Ripartizione dei Costi di Rotta.

In particolare:

- (a) per quanto attiene alla **ripartizione del rischio di traffico di terminale**, trova applicazione un meccanismo di *full cost recovery*. Di conseguenza le mancate entrate o le entrate in eccesso che derivino da uno scostamento, in difetto o in eccesso, tra il numero di Unità di Servizio di Terminale effettive in un dato anno (anno *n*) rispetto al numero di Unità di Servizio di Terminale previsionale relativo al medesimo anno, saranno interamente a carico degli Utenti e saranno imputate per intero alle Tariffe di Terminale applicate agli Utenti nell'anno (*n+2*), determinando una diminuzione o un aumento delle medesime Tariffe di Terminale; e
- (b) per quanto attiene alla **ripartizione dei Costi di Terminale**, gli scostamenti tra i Costi Effettivi sostenuti dall'Emittente per erogare i Servizi di Terminale, e i relativi Costi Determinati previsti nel Piano di *Performance*, saranno a carico dell'Emittente. Pertanto la differenza tra i Costi Determinati e i Costi Effettivi non dà luogo ad alcun incremento o decremento delle Tariffe di Terminale applicabili agli Utenti per i periodi successivi, ma viene sostenuta totalmente da Enav. Si applica invece un meccanismo di *full cost recovery* relativamente agli scostamenti che dipendono ad uno di quegli eventi esogeni, non rientranti sotto il controllo del Fornitore di Servizi, come di seguito illustrati. Pertanto, le mancate entrate o le entrate in eccesso derivanti da uno dei seguenti eventi, saranno interamente a carico degli Utenti e saranno imputate per intero alle Tariffe di Terminale applicate agli Utenti nel Periodo di Riferimento successivo, determinando una diminuzione o un aumento delle medesime Tariffe di Terminale: (i) la differenza tra il tasso reale di inflazione registrato dalla Commissione europea nell'indice dei prezzi al consumo armonizzato di Eurostat pubblicato nel mese di aprile dell'anno *n*, e l'inflazione presunta specificata nel Piano di *Performance* per l'anno che precede il Periodo di Riferimento e per ciascun anno di quest'ultimo; (ii) cambiamenti imprevisi della legislazione nazionale in materia di pensioni, della legislazione sulla contabilizzazione delle pensioni o dei costi pensionistici derivanti da condizioni impreviste dei mercati finanziari; (iii) cambiamenti significativi dei tassi di interesse sui prestiti, che finanziano i costi legati alla fornitura di Servizi della Navigazione Aerea; (iv) elementi di costo nuovi e imprevisi non contenuti nel piano di miglioramento delle prestazioni ma imposti da obblighi di legge; (v) cambiamenti imprevisi nella normativa fiscale nazionale; e (vi) cambiamenti imprevisi nei costi o nelle entrate derivanti da accordi internazionali.

**Zona Tariffaria di Terminale IT03:** ai Servizi di Terminale erogati da Enav nella Zona Tariffaria di Terminale IT03 si applica un meccanismo di *full cost recovery* sia per quanto riguarda il Dispositivo di Ripartizione del Rischio di Traffico di Terminale sia per quanto riguarda il Dispositivo di Ripartizione dei Costi di Terminale.

In particolare:

- (a) per quanto attiene alla **ripartizione del rischio di traffico di terminale**, trova applicazione un meccanismo di *full cost recovery*. Di conseguenza le mancate entrate o le entrate in eccesso che derivino da uno scostamento, in difetto o in eccesso, tra il numero di Unità di Servizio di Terminale effettive in un dato anno (anno *n*) rispetto al numero di Unità di Servizio di Terminale previsionale normativo relativo al medesimo anno, saranno interamente a carico degli Utenti e saranno imputate per intero alle Tariffe di Terminale applicate agli Utenti nell'anno (*n+2*), determinando una diminuzione o un aumento delle medesime Tariffe di Terminale; e

- (b) per quanto attiene alla **ripartizione dei Costi di Terminale**, agli scostamenti tra i Costi Effettivi sostenuti dall'Emittente per erogare i Servizi di Terminale, e i relativi Costi Determinati previsti nel Piano di *Performance*, si applica un meccanismo di *full cost recovery*. Pertanto, le mancate entrate o le entrate in eccesso derivanti da tali scostamenti, saranno interamente a carico degli Utenti e saranno imputate per intero alle Tariffe di Terminale applicate agli Utenti nel Periodo di Riferimento successivo, determinando una diminuzione o un aumento delle medesime Tariffe di Terminale.

### **I Voli Esenti**

Ai sensi della normativa vigente, sono esonerati dal pagamento delle Tariffe di Rotta e delle Tariffe di Terminale, come sopra descritte, alcuni voli di seguito indicati (i **Voli Esenti**):

- (i) i voli effettuati da aeromobili il cui peso massimo autorizzato al decollo è inferiore a due tonnellate metriche;
- (ii) i voli effettuati esclusivamente per trasportare, in missione ufficiale, monarchi regnanti e i loro familiari diretti, capi di Stato, capi di governo e loro ministri; in tutti i casi l'esonero deve essere debitamente giustificato dall'appropriato indicatore di status o nota nel piano di volo;
- (iii) i voli di ricerca e soccorso autorizzati dall'organismo competente, quando sono effettuati con aeromobili di proprietà dello Stato appartenenti ai soggetti istituzionali all'uopo deputati;
- (iv) voli militari, effettuati da aeromobili militari di proprietà dello Stato, appartenenti alle Forze Armate italiane;
- (v) voli militari, effettuati da aeromobili militari di proprietà di Stati esteri, a condizione della sussistenza di un regime di reciprocità, o in ottemperanza a specifici accordi e protocolli internazionali;
- (vi) voli di addestramento, effettuati esclusivamente al fine del conseguimento di una licenza o di un'abilitazione effettuati esclusivamente all'interno dello spazio aereo della Repubblica italiana e che non servano al trasporto di passeggeri o merci, né per il posizionamento o il trasporto dell'aeromobile;
- (vii) voli effettuati esclusivamente al fine di verificare o collaudare apparecchiature utilizzate o che sono utilizzate come aiuti al suolo per la navigazione aerea, ad esclusione dei voli di posizionamento effettuati dagli aeromobili interessati (i c.d. voli per Radiomisure);
- (viii) voli che terminano presso l'aeroporto dal quale l'aeromobile è decollato e durante i quali non è stato effettuato alcun atterraggio intermedio (i c.d. voli circolari);
- (ix) voli effettuati dai servizi doganali e di polizia della Repubblica italiana, con aeromobili di proprietà dello Stato, appartenenti alle Forze di Polizia; e
- (x) voli umanitari, effettuati con aeromobili di proprietà dello Stato, specificatamente individuati e autorizzati dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri.

Ai sensi della normativa applicabile e del Contratto di Servizio, il corrispettivo delle Tariffe non applicate ai Voli Esenti in relazione alla fornitura dei Servizi viene rimborsato dallo Stato italiano ad Enav (per maggiori

informazioni circa quanto previsto nel Contratto di Servizio, si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione). La valorizzazione dei Voli Esenti è effettuata alla stessa Tariffa praticata rispettivamente per la rotta e per il terminale per voli non esenti. Tali importi (i) relativamente all'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2013, ammontano a 14,1 milioni di Euro e rappresentano l'1,7% dei ricavi totali del Gruppo Enav; (ii) relativamente all'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2014, ammontano a 14,2 milioni di Euro e rappresentano l'1,7% dei ricavi totali del Gruppo Enav; (iii) relativamente all'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2015, ammontano a 14,4 milioni di Euro e rappresentano l'1,7% dei ricavi totali del Gruppo Enav; e (iv) relativamente al trimestre chiuso in data 31 marzo 2016 ammontano a 3,2 milioni di Euro e rappresentano l'1,8% dei ricavi totali del Gruppo Enav. Per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 del Documento di Registrazione. Si veda inoltre quanto di seguito illustrato relativamente alla riscossione delle Tariffe.

Si segnala infine che per quanto attiene ai voli militari di cui al punto (iv) di cui sopra rientranti tra i Voli Esenti, vale a dire voli esonerati dall'applicazione della Tariffa in virtù di apposite previsioni di legge, si tratta in particolare di quei voli militari che impegnano le aerovie civili di competenza di Enav e in relazione ai quali Enav eroga i Servizi della Navigazione Aerea. Per quanto riguarda invece i voli militari che rimangono nelle rotte di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana, e in relazione ai quali Enav non fornisce alcun Servizio, a tali voli nessuna Tariffa risulta comunque applicabile.

Per maggiori informazioni circa il rimborso delle Tariffe relative ai Voli Esenti si veda il sotto-paragrafo "La riscossione delle Tariffe" che segue.

### **Sistemi di incentivazione**

I sistemi di incentivazione previsti dalla normativa applicabile sono identificabili nei "bonus" o "malus" che possono essere riconosciuti o applicati ad Enav in funzione del raggiungimento degli obiettivi previsti dallo Schema di *Performance* in relazione alla KPA "Capacità dello spazio aereo" (*Capacity*) (per maggiori informazioni circa il raggiungimento degli obiettivi della KPA "Capacità dello spazio aereo", si veda quanto di seguito illustrato nel presente Paragrafo 6.1.4).

### **La riscossione delle Tariffe**

Sulla base dell'Accordo Multilaterale le Tariffe di Rotta sono riscosse da Eurocontrol, attraverso l'ufficio centrale di tariffazione (*Central Route Charges Office*). Il CRCO calcola, fattura e riscuote le Tariffe di Rotta su base mensile, elaborando i flussi di dati dei voli effettivi trasmessi da Enav e le informazioni fornite dagli operatori aerei. Il CRCO inoltre calcola, fattura e riscuote le Tariffe di Terminale per conto di Enav a cui trasferisce su base settimanale gli importi incassati sia relativamente alle Tariffe di Rotta che alle Tariffe di Terminale. Enav incassa i corrispettivi corrisposti dagli Utenti a titolo di pagamenti delle Tariffe di Rotta e delle Tariffe di Terminale.

Sulla base di quanto previsto dalla Convenzione Eurocontrol, alla quale l'Italia ha aderito mediante la Legge 575, nonché per effetto dei c.d. Principi Eurocontrol (*Principles for establishing the cost base for en-route charges and the calculation of the unit rate*), ogni Stato aderente all'Accordo Multilaterale corrisponde annualmente ad Eurocontrol una contribuzione a fronte dei servizi che lo stesso eroga. Le regole attraverso le quali vengono definiti gli importi di tale contribuzione, nonché le logiche di ripartizione della quota afferente



ad ogni singolo Stato Membro Eurocontrol, sono indicate negli allegati tecnici della richiamata Convenzione Eurocontrol. In linea di principio, la quota complessiva della contribuzione corrisponde all'ammontare dei costi che Eurocontrol sostiene per la corretta esecuzione delle attività di propria competenza e che poi viene ripartita tra gli Stati Membri Eurocontrol. Tale ripartizione per Stato avviene sulla base di alcuni criteri (c.d. "sharing keys"). Il più rilevante di tali criteri è il volume della base costi e del fatturato del *provider*. Per quanto riguarda Enav, tale contribuzione è stata pari a 41,402 milioni di Euro nel 2013, 40,244 milioni di Euro nel 2014 e 38,514 milioni di Euro nel 2015. Inoltre, a fronte di servizi complementari richiesti ad Eurocontrol, come la contabilizzazione dei Voli Esenti o i servizi di contabilizzazione e riscossione delle Tariffe di Terminale, Enav ha corrisposto ad Eurocontrol un ammontare pari a 291,7 migliaia di Euro per il 2013, 290,2 migliaia di Euro per il 2014 e 288,8 migliaia di Euro per il 2015.

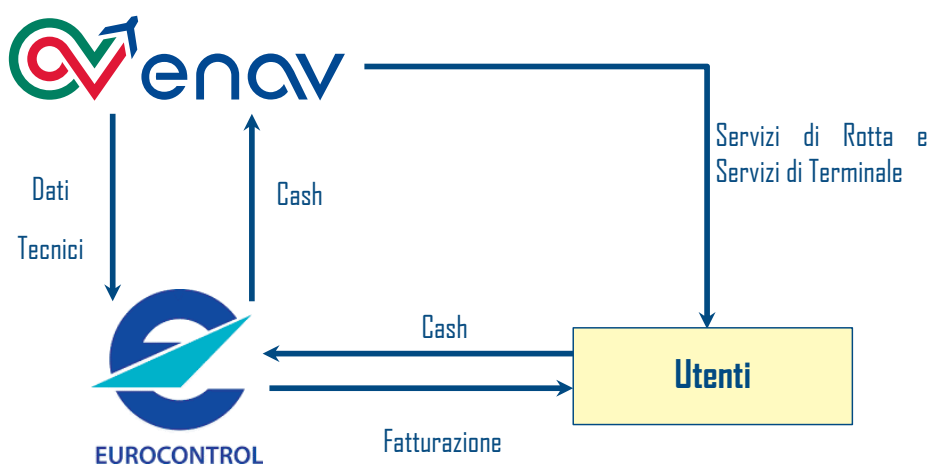
Per quanto riguarda le Tariffe di Rotta, Eurocontrol agisce per il recupero del credito nei confronti degli Utenti inadempienti per conto dei Fornitori di Servizi, e pertanto di Enav. Sulla base di tale meccanismo Enav non ha azione diretta nei confronti degli utenti inadempienti per il recupero del credito.

Diversamente, per quanto riguarda le Tariffe di Terminale, Enav ha azione diretta nei confronti degli Utenti per il recupero del credito.

Si segnala inoltre che il mancato pagamento da parte degli Utenti può dar luogo all'applicazione di un interesse di mora, che viene periodicamente stabilito da Eurocontrol (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio "Rischio di credito" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.12 del Documento di Registrazione).

Inoltre si evidenzia che Enav non ha il potere di bloccare gli aeromobili operati da Utenti che non abbiano pagato la Tariffa in quanto la stessa può intervenire solo per il tramite di Enac.

La figura di seguito riportata illustra il meccanismo di riscossione delle Tariffe.



Infine, come precedentemente specificato tali Tariffe sono determinate anche tenendo conto dei costi relativi a soggetti diversi da Enav (i.e. Aeronautica Militare Italiana e Enac). Pertanto una volta incassati tali importi Enav scorpora la quota relativa ai costi degli altri soggetti e iscrive tali importi tra le altre passività del proprio stato patrimoniale. Al riguardo si segnala che la quota degli incassi derivanti dalle Tariffe di Rotta di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana vengono posti a compensazione con il credito vantato verso il

MEF per i Voli Esenti, in conformità a quanto previsto dal Decreto Interministeriale del 5 maggio 1997 riguardanti la “Modalità per la regolamentazione dei flussi finanziari tra Eurocontrol e lo Stato Italiano” che prevede che gli importi dovuti dallo Stato Italiano all’Enav a titolo di rimborso delle Tariffe di Rotta non corrisposte relativamente ai Voli Esenti dopo la verifica dei competenti uffici del Ministero del tesoro - Ragioneria generale dello Stato, verranno posti a conguaglio con gli importi relativi al recupero dei costi sostenuti dall’Amministrazione Difesa per l’assistenza prestata dall’Aeronautica Militare Italiana al traffico aereo civile in rotta. A tal fine la quota di competenza dell’Amministrazione Difesa viene stabilita applicando agli introiti derivanti all’Enav dalle rimesse Eurocontrol, una percentuale pari all’incidenza dei costi dell’Aeronautica Militare Italiana sui costi complessivi. In particolare a chiusura del bilancio di esercizio, una volta determinati tali importi, la Società eroga in favore del MEF la quota spettante.

Per quanto invece attiene gli importi che Enav incassa da Eurocontrol relativamente ai Servizi di Terminale prestati dall’Aeronautica Militare Italiana al traffico civile, questi vengono versati direttamente all’Aeronautica Militare Italiana dalla Società in rate semestrali.

### **6.1.3.3 Normativa in tema di poteri speciali dello Stato inerenti agli attivi strategici nel settore delle comunicazioni e della difesa (c.d. golden powers)**

L’Emittente è soggetto ai poteri speciali dello Stato (c.d. *golden powers*) previsti dal Decreto Legge 21, che disciplina i poteri speciali dello Stato inerenti gli attivi strategici nel settore (i) della difesa e della sicurezza nazionale e (ii) dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni. In particolare l’assunzione di determinate delibere societarie da parte dell’Emittente ovvero l’acquisto di determinate partecipazioni azionarie rilevanti nel capitale sociale dell’Emittente potrebbero essere limitati da tali poteri speciali.

Gli “attivi strategici” nel settore sub (i) sono individuati dall’articolo 1 del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri n. 108 del 6 giugno 2014 quelli nel settore sub (ii) sono individuati dagli articoli 1, 2 e 3 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 85 del 25 marzo 2014.

Alla Data del Documento di Registrazione, Enav esercita alcune tra le attività di rilevanza strategica nel settore dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni sub (ii) di cui sopra, ed è pertanto soggetta alla disciplina dell’articolo 2 del Decreto Legge 21 e delle relative disposizioni di attuazione.

Con riferimento alle società che detengono uno o più degli attivi strategici nel settore dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni, l’articolo 2 del Decreto Legge 21 stabilisce che lo Stato può:

- (a) esprimere il veto nei confronti di delibere, atti e operazioni che - avendo per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi o il cambiamento della loro destinazione - danno luogo a una situazione eccezionale, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore, di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti;
- (b) condizionare l’efficacia dell’acquisto a qualsiasi titolo - da parte in un soggetto esterno all’Unione europea - di partecipazioni di rilevanza tale da determinare l’insediamento stabile dell’acquirente in ragione dell’assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell’acquisto, ai sensi dell’articolo 2359 del Codice Civile e dell’articolo 93 del TUF, se tale acquisto comporta una minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli

impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, all'assunzione da parte dell'acquirente di impegni diretti a garantire la tutela di tali interessi; e

- (c) opporsi qualora l'acquisto di cui alla lettera (b) comporti eccezionali rischi per la tutela degli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, non eliminabili attraverso l'assunzione da parte dell'acquirente di impegni diretti a garantire la tutela di tali interessi.

Ai sensi dell'articolo 2, comma 7 del Decreto Legge 21, i poteri speciali di cui sopra sono esercitati esclusivamente sulla base di criteri oggettivi e non discriminatori. A tale fine il Governo considera, avuto riguardo alla natura dell'operazione, i seguenti criteri:

- (a) l'esistenza, tenuto conto anche delle posizioni ufficiali dell'Unione europea, di motivi oggettivi che facciano ritenere possibile la sussistenza di legami fra l'acquirente e paesi terzi che non riconoscono i principi di democrazia o dello Stato di diritto, che non rispettano le norme del diritto internazionale o che hanno assunto comportamenti a rischio nei confronti della comunità internazionale, desunti dalla natura delle loro alleanze, o hanno rapporti con organizzazioni criminali o terroristiche o con soggetti ad esse comunque collegati;
- (b) l'idoneità dell'assetto risultante dall'atto giuridico o dall'operazione, tenuto conto anche delle modalità di finanziamento dell'acquisizione e della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente, a garantire (i) la sicurezza e la continuità degli approvvigionamenti e (ii) il mantenimento, la sicurezza e l'operatività delle reti e degli impianti.

Inoltre, alla Data del Documento di Registrazione, Enav detiene taluni attivi nell'ambito degli attivi strategici nel settore della difesa e della sicurezza nazionale e, pertanto, è soggetta alla disciplina dell'articolo 1 del Decreto Legge 21 e delle relative disposizioni di attuazione.

Con riferimento alle società che detengono uno o più degli attivi strategici nel settore della difesa e della sicurezza nazionale, l'articolo 1 del Decreto Legge 21 stabilisce che lo Stato, in caso di minaccia effettiva di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale può:

- (i) imporre specifiche condizioni relative alla sicurezza degli approvvigionamenti, alla sicurezza delle informazioni, ai trasferimenti tecnologici, al controllo delle esportazioni nel caso di acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in tali imprese;
- (ii) esprimere il veto all'adozione di delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione di tali imprese, aventi ad oggetto la fusione o la scissione della società, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa o di società controllate, il trasferimento all'estero della sede sociale, il mutamento dell'oggetto sociale, lo scioglimento della società, la modifica di clausole statutarie eventualmente adottate ai sensi dell'articolo 2351, terzo comma, del Codice Civile ovvero introdotte ai sensi dell'articolo 3, comma 1, del Decreto Legge 332, le cessioni di diritti reali o di utilizzo relative a beni materiali o immateriali o l'assunzione di vincoli che ne condizionino l'impiego; e
- (iii) opporsi all'acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in tali imprese da parte di un soggetto diverso dallo Stato italiano, enti pubblici italiani o soggetti da questi controllati, qualora l'acquirente venga a

detenere, direttamente o indirettamente, anche attraverso acquisizioni successive, per interposta persona o tramite soggetti altrimenti collegati, un livello della partecipazione al capitale con diritto di voto in grado di compromettere nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale. A tale fine si considera altresì ricompresa la partecipazione detenuta da terzi con i quali l'acquirente ha stipulato uno dei patti di cui all'articolo 122 del TUF, e successive modificazioni, ovvero di quelli di cui all'articolo 2341-bis del Codice Civile.

Chiunque, ad esclusione dello Stato italiano, di enti pubblici italiani o di soggetti da questi controllati, acquisisce una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il settore di difesa e sicurezza nazionale superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del TUF, o una partecipazione che supera le soglie del 3%, 5%, 10%, 15%, 20% e del 25%, o il soggetto esterno all'Unione Europea che acquisisce una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il settore dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo in tale società, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e del TUF, è tenuto a notificare tale acquisto, entro dieci giorni dalla sua esecuzione, alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, unitamente a ogni informazione utile alla descrizione generale del progetto di acquisizione dell'acquirente e del suo ambito di operatività. La Presidenza del Consiglio dei Ministri comunica l'eventuale imposizione di condizioni o l'esercizio del potere di opposizione, entro quindici giorni dalla notifica. Qualora si renda necessario richiedere informazioni alla società, tale termine è sospeso, per una sola volta, fino al ricevimento delle informazioni richieste, che sono rese entro il termine di dieci giorni. Eventuali richieste di informazioni successive alla prima non sospendono i termini, decorsi i quali l'acquisto può essere effettuato. Fino alla notifica e, successivamente, comunque fino al decorso del termine per l'imposizione di condizioni o per l'esercizio del potere di opposizione, i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, legati alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi.

Qualora la Presidenza del Consiglio dei Ministri eserciti il potere di imporre condizioni, in caso di eventuale inadempimento o violazione delle condizioni imposte all'acquirente, per tutto il periodo in cui perdura l'inadempimento o la violazione sono sospesi i diritti di voto, o comunque i diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, legati alle azioni o quote che rappresentano la partecipazione rilevante. Le delibere eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni o quote, nonché le delibere o gli atti adottati con violazione o inadempimento delle condizioni imposte, sono nulli.

L'acquirente che non osservi le condizioni imposte è, altresì, soggetto, salvo che il fatto costituisca reato, a una sanzione amministrativa pecuniaria pari al doppio del valore dell'operazione e comunque non inferiore all'1% del fatturato realizzato nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio.

Qualora la Presidenza del Consiglio dei Ministri eserciti il potere di opporsi all'acquisto della partecipazione, il cessionario non può esercitare i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, legati alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, e dovrà cedere le stesse azioni entro un anno. In caso di mancata ottemperanza, il tribunale, su richiesta della Presidenza del Consiglio dei Ministri, ordina la vendita delle suddette azioni secondo le procedure previste dall'articolo 2359-ter del Codice Civile. Le deliberazioni assembleari eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni sono nulle.

L'Offerta è stata notificata da Enav alla Presidenza del Consiglio dei Ministri in data 18 marzo 2016. La notifica è stata successivamente integrata in data 1 aprile 2016, con l'invio del Documento di Registrazione,

come da richiesta ricevuta dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri in data 23 marzo 2016. A seguito di tale notifica, non sono pervenute, nei termini previsti dal Decreto Legge 21, comunicazioni a qualsivoglia titolo inerenti a un eventuale esercizio dei *golden powers* da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri nei confronti di Enav. In data 10 giugno 2016 con Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, la Presidenza del Consiglio ha acconsentito all'operazione di quotazione delle azioni di Enav sul Mercato Telematico Azionario. Nel medesimo Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri si prescriveva, inoltre, alla Società di individuare, prima del completamento dell'operazione notificata, strumenti di *governance* a tutela dell'integrità delle informazioni, con l'adozione di opportune misure interne di natura organizzativa finalizzate a disciplinare l'obbligo di riservatezza per tutelare l'accesso e la confidenzialità dei dati sensibili ai fini della sicurezza dello Stato. Tali misure, ai sensi di tale Decreto della Presidenza del Consiglio, devono essere sottoposte alla preventiva approvazione da parte dell'Autorità Nazionale per la Sicurezza. Il MEF, in qualità di azionista di maggioranza, verifica il rispetto delle predette misure.

A tal riguardo si precisa che l'Emittente ha già in essere misure finalizzate a disciplinare l'obbligo di riservatezza per tutelare l'accesso e la confidenzialità dei dati sensibili ai fini della sicurezza dello Stato, le quali sono anche conformi alla disciplina che regola tale materia. In particolare, in quanto parte dell'Organizzazione Nazionale per la Sicurezza, l'Emittente è già dotato di un'organizzazione conforme alla disciplina che regola tale materia, ivi incluse le previsioni di cui alla Legge n. 124 del 3 agosto 2007 "*Sistema di informazione per la sicurezza della Repubblica e nuova disciplina del segreto*" e agli articoli 13 e seguenti del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri n. 6 del 6 novembre 2015 "*Disposizioni per la tutela amministrativa del segreto di Stato e delle informazioni classificate e a diffusione esclusiva*". In particolare la Società è dotata di un "Regolamento Interno di Sicurezza" che disciplina il funzionamento dell'Organo Centrale di Sicurezza di Enav al fine di assicurare la tutela amministrativa del segreto di Stato e delle informazioni classificate. Tale "Regolamento Interno di Sicurezza" prevede, *inter alia*, che tutto il personale che, per l'espletamento del proprio servizio o in ragione delle relazioni intrattenute con enti istituzionali, forze armate e organismi internazionali, in virtù della propria funzione, ha la necessità di aver accesso ad informazioni classificate debba essere abilitato tramite il rilascio di un apposito nulla osta. Il suddetto "Regolamento Interno di Sicurezza" è costantemente aggiornato e sottoposto al processo di approvazione da parte della Presidenza del Consiglio, a mezzo del Dipartimento Informazioni per la Sicurezza e dell'Ufficio Centrale per la Segretezza, in linea con quanto disposto dalla normativa applicabile, e in particolare dal Decreto del Presidente Consiglio dei Ministri n. 5 del 6 novembre 2015. Il "Regolamento Interno di Sicurezza", come da ultimo integrato e modificato, è stato sottoposto all'approvazione dell'Autorità Nazionale per la Sicurezza. L'esito delle valutazioni dell'Autorità Nazionale per la Sicurezza e la data di approvazione saranno riportati nella nota informativa relativa all'Offerta, che conterrà, altresì, le informazioni circa la sussistenza o meno di condizioni e/o eventi cui l'Offerta è subordinata e derivanti dall'esercizio dei poteri speciali da parte dello Stato italiano ai sensi del Decreto Legge 21 e delle relative disposizioni attuative.

Per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio "Rischi connessi ai poteri dello Stato (c.d. *golden powers*)" contenuto nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.17 del Documento di Registrazione.

#### **6.1.3.4 Altra normativa applicabile ad Enav**

Si indicano di seguito ulteriori disposizioni legislative e regolamentari applicabili al Gruppo Enav e ai Servizi dallo stesso erogati.

## **Normativa internazionale**

- La Convenzione sull'Aviazione Civile Internazionale sottoscritta a Chicago il 7 dicembre 1944, come successivamente integrata e modificata.

## **Normativa dell'Unione europea**

### *Armonizzazione nell'ambito del Cielo Unico Europeo*

- Il Regolamento (CE) n. 551/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio del 10 marzo 2004 sull'organizzazione e l'uso dello spazio aereo nel Cielo Unico Europeo, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (CE) n. 552/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio del 10 marzo 2004 sull'interoperabilità della rete europea di Gestione del Traffico Aereo, come successivamente integrato e modificato;

### *Sicurezza del traffico aereo*

- il Regolamento (UE) n. 622/2003 della Commissione del 4 aprile 2003 che stabilisce talune misure di applicazione delle norme di base comuni sulla sicurezza dell'aviazione, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (CE) n. 300/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 marzo 2008 che istituisce norme comuni per la sicurezza dell'aviazione civile, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (UE) n. 185/2010 della Commissione del 4 marzo 2010 che stabilisce disposizioni particolareggiate per l'attuazione delle norme fondamentali comuni sulla sicurezza dell'aviazione civile, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (UE) n. 996/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 ottobre 2010 sulle inchieste e la prevenzione di incidenti e inconvenienti nel settore dell'aviazione civile, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento di Esecuzione (UE) n. 1034/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011 sulla sorveglianza della sicurezza nella Gestione del Traffico Aereo nei Servizi della Navigazione Aerea, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento di esecuzione (UE) n. 1206/2011 della Commissione del 22 novembre 2011 che stabilisce i requisiti relativi all'identificazione degli aeromobili ai fini della sorveglianza nel Cielo Unico Europeo, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento di esecuzione (UE) n. 1207/2011 della Commissione del 22 novembre 2011 che stabilisce requisiti di prestazione e interoperabilità per la sorveglianza del Cielo Unico Europeo, come successivamente integrato e modificato;

- il Regolamento (UE) n. 1332/2011 della Commissione del 16 dicembre 2011 che stabilisce requisiti comuni per l'utilizzo dello spazio aereo e procedure operative comuni per prevenire le collisioni in volo;
- il Regolamento di esecuzione (UE) n. 1018/2015 della Commissione del 29 giugno 2015 che stabilisce un elenco per la classificazione di eventi nel settore dell'aviazione civile che devono essere obbligatoriamente segnalati a norma del Regolamento (UE) n. 376/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (UE) 1536/2015 della Commissione del 16 settembre 2015 che modifica il Regolamento (UE) n. 1321/2014 per quanto riguarda l'allineamento delle norme per il mantenimento dell'aeronavigabilità al Regolamento (CE) n. 216/2008, gli interventi critici di manutenzione e il controllo del mantenimento dell'aeronavigabilità degli aeromobili, come successivamente integrato e modificato; e
- il Regolamento di esecuzione (UE) n. 1998/2015 della Commissione del 5 novembre 2015 che stabilisce disposizioni particolareggiate per l'attuazione delle norme fondamentali comuni sulla sicurezza aerea, come successivamente integrato e modificato.

#### *Gestione dello spazio aereo*

- il Regolamento (CE) n. 2150/2005 della Commissione del 23 dicembre 2005 recante norme comuni per l'uso flessibile dello spazio aereo, come successivamente integrato e modificato
- il Regolamento (UE) n. 255/2010 della Commissione del 25 marzo 2010 recante norme comuni per la gestione dei flussi del traffico aereo, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (UE) n. 176/2011 della Commissione, del 24 febbraio 2011, concernente informazioni da fornire prima della creazione e della modifica di un blocco funzionale di spazio aereo, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (UE) n. 677/2011 della Commissione del 7 luglio 2011 recante disposizioni dettagliate in materia di attuazione delle funzioni della rete di Gestione del Traffico Aereo (ATM, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento di esecuzione (UE) n. 923/2012 della Commissione del 26 settembre 2012 che stabilisce regole dell'aria comuni e disposizioni operative concernenti servizi e procedure della navigazione aerea e che modifica i Regolamenti (CE) n. 1265/2007 e (CE) n. 1794/2006, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento di esecuzione (UE) n. 409/2013 della Commissione del 3 maggio 2013 relativo alla definizione di progetti comuni, all'assetto di *governance* e all'indicazione di incentivi a sostegno dell'attuazione del piano generale di Gestione del Traffico Aereo in Europa, come successivamente integrato e modificato;

- il Regolamento di esecuzione (UE) n. 716/2014 della Commissione del 27 giugno 2014 relativo all'istituzione del progetto comune pilota a sostegno dell'attuazione del piano generale di Gestione del Traffico Aereo in Europa, come successivamente integrato e modificato;

*Gestione delle informazioni, dei dati e delle comunicazioni relativi al traffico aereo*

- il Regolamento (CE) n. 730/2006 della Commissione dell'11 maggio 2006 riguardante la classificazione dello spazio aereo e l'accesso al di sopra del livello di volo 195 dei voli effettuati secondo le regole del volo a vista, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (CE) n. 1032/2006 della Commissione del 6 luglio 2006 che stabilisce i requisiti per i sistemi automatici di scambio di dati di volo ai fini della notifica, del coordinamento e del trasferimento di voli tra enti di Controllo del Traffico Aereo, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (CE) n. 1033/2006 della Commissione del 4 luglio 2006 recante disposizioni per il piano di volo nella fase che precede il volo nel contesto del Cielo Unico Europeo, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (CE) n. 633/2007 della Commissione del 7 giugno 2007 che stabilisce i requisiti per l'applicazione di un protocollo per il trasferimento di messaggi di volo ai fini della notifica, del coordinamento e del trasferimento dei voli tra gli enti di Controllo del Traffico Aereo, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (CE) n. 482/2008 della Commissione del 30 maggio 2008 che istituisce un sistema di garanzia della sicurezza del *software* obbligatorio per i fornitori di Servizi della Navigazione Aerea e recante modifica dell'Allegato II del Regolamento (CE) n. 2096/2005, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (CE) n. 29/2009 della Commissione del 16 gennaio 2009 che stabilisce i requisiti per i servizi di collegamento dati (*Data Link*) per il Cielo Unico Europeo, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (CE) n. 262/2009 della Commissione del 30 marzo 2009 che fissa i requisiti per l'assegnazione e l'uso coordinati dei codici dell'interrogatore Modo S per il Cielo Unico Europeo, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (UE) n. 73/2010 della Commissione del 26 gennaio 2010 che stabilisce i requisiti relativi alla qualità dei dati aeronautici e delle informazioni aeronautiche per il Cielo Unico Europeo, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento di esecuzione (UE) n. 1079/2012 della Commissione del 16 novembre 2012 che stabilisce norme sulla spaziatura dei canali di comunicazione vocale nel Cielo Unico Europeo, come successivamente integrato e modificato;



#### *Licenza di controllore del traffico aereo*

- il Regolamento (UE) n. 805/2011 della Commissione del 10 agosto 2011 che stabilisce norme dettagliate in materia di licenze e di taluni certificati dei controllori del traffico aereo ai sensi del Regolamento (CE) n. 216/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio, come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento (UE) n. 340/2015 della Commissione del 20 febbraio 2015 che stabilisce i requisiti tecnici e le procedure amministrative concernenti licenze e certificati dei controllori del traffico aereo ai sensi del Regolamento (CE) n. 216/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio, come successivamente integrato e modificato;

#### *Normativa in materia di appalti*

- la Direttiva 2014/23/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 febbraio 2014, come successivamente integrata e modificata;
- la Direttiva 2014/24/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 febbraio 2014, come successivamente integrata e modificata;
- la Direttiva 2014/25/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 febbraio 2014, come successivamente integrata e modificata;

#### *Inquinamento elettromagnetico*

- la Raccomandazione del Consiglio Europeo 1999/519/CE del 12 luglio 1999 relativa alla limitazione dell'esposizione della popolazione ai campi elettromagnetici da 0 Hz a 300 GHz; e
- la Direttiva 2013/35/UE del Parlamento e del Consiglio del 26 giugno 2013 sulle disposizioni minime di sicurezza e di salute relative all'esposizione dei lavoratori ai rischi derivanti dagli agenti fisici (campi elettromagnetici) (ventesima direttiva particolare ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva 89/391/CEE) e che abroga la direttiva 2004/40/CE.

#### **Normativa nazionale**

Si, segnala, inoltre, che in quanto impresa pubblica nonché organismo di diritto pubblico ai sensi e per gli effetti dell'articolo 3 e dell'Allegato III del Codice dei Contratti Pubblici ai sensi e per gli effetti dell'articolo 3 e dell'Allegato IV del Nuovo Codice dei Contratti Pubblici, la Società è tenuta ad applicare le regole relative alle procedure di evidenza pubblica per l'assegnazione di appalti previste nel Codice dei Contratti Pubblici e nel Nuovo Codice dei Contratti Pubblici.

Trovano altresì applicazione nei confronti di Enav (i) il Decreto Legislativo n. 159 del 6 settembre 2011 c.d. "Codice delle leggi antimafia e delle misure di prevenzione", come successivamente integrato e modificato, il quale richiede, *inter alia*, di acquisire la documentazione antimafia prima di stipulare, approvare o autorizzare i contratti e subcontratti relativi a lavori, servizi e forniture pubblici, e (ii) la Legge n. 136 del 13 agosto 2010, c.d. "Piano straordinario contro le mafie", come successivamente integrata e modificata, la quale, *inter alia*,

stabilisce specifici obblighi per la gestione dei pagamenti tra la stazione appaltante e gli esecutori di commesse pubbliche.

Si riportano di seguito alcune delle ulteriori norme nazionali applicabili alla Società.

- Il Decreto Legislativo n. 231 del 8 giugno 2001, come successivamente integrato e modificato;
- il Decreto Legislativo n. 81 del 9 aprile 2008, come successivamente integrato e modificato;
- il Decreto del Ministero dell'Interno del 9 aprile 2008, come successivamente integrato e modificato;  
e
- il Decreto Legislativo n. 18 del 14 gennaio 2013 recante disciplina sanzionatoria per la violazione delle disposizioni del Regolamento (UE) n.996/2010 sulle inchieste e la prevenzione degli incidenti e inconvenienti nel settore dell'aviazione civile, nonché abrogazione della Direttiva 94/56/CE, come successivamente integrato e modificato.

Enav, in linea con i requisiti normativi, ha adottato per tempo tutte le misure relative agli adempimenti di cui alla Legge n. 190 del 6 novembre 2012 c.d. "Legge anti-corruzione" (i.e. nomina del Responsabile della Prevenzione della Corruzione, adozione di un Piano Triennale per la Prevenzione della Corruzione) in quanto assoggettata a tali adempimenti.

Con l'emissione del Prestito Obbligazionario nel corso del 2015, quotato sul mercato regolamentato della Borsa di Lussemburgo, non troverebbe più applicazione nei confronti dell'Emittente la suddetta Legge anti-corruzione in forza di quanto chiarito nelle linee guida emanate dall'ANAC con determinazione n. 8 del 17 giugno 2015.

L'applicazione della Legge anti-corruzione alle società con azioni quotate e alle società con strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati è subordinata all'emanazione delle specifiche linee guida in materia di anticorruzione, al momento oggetto di elaborazione nel tavolo di lavoro congiunto tra l'ANAC, il MEF e Consob. Il management di Enav, pertanto, nelle more di tale emanazione, sta esaminando possibili misure alternative al modello attuale di contrasto alla corruzione, sulla base delle *best practice* di riferimento. Nella fattispecie, il Responsabile Internal Audit, nonché Responsabile della Prevenzione della Corruzione nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 8 giugno 2016 ha presentato un piano di lavoro che prevede, tra gli altri interventi, la presentazione di una proposta di revisione dell'attuale Piano triennale di prevenzione della corruzione indicativamente nel mese di settembre 2016. Ad oggi, e fino a decisione consigliare differente, è in vigore il Piano di Prevenzione della Corruzione 2016 – 2018, documento approvato dal Consiglio di Amministrazione il 26 gennaio 2016. Sia la revisione del piano che eventuali misure alternative dovranno essere valutate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione prima della loro attuazione.

#### *Inquinamento elettromagnetico*

- il D.M. dell'Ambiente n. 381 del 10 settembre 1998, - Regolamento recante norme per la determinazione dei tetti di radiofrequenza compatibili con la salute umana;

- la Legge quadro n. 36 del 22 febbraio 2001 sulla protezione dalle esposizioni a campi elettrici, magnetici ed elettromagnetici e relativi decreti attuativi:
  - D.P.C.M. 8 luglio 2003 sulla fissazione dei limiti di esposizione, dei valori di attenzione e degli obiettivi di qualità per la protezione della popolazione dalle esposizioni ai campi elettrici e magnetici alla frequenza di rete (50 Hz) generati dagli elettrodotti;
  - D.P.C.M. 8 luglio 2003 sulla fissazione dei limiti di esposizione, dei valori di attenzione e degli obiettivi di qualità per la protezione della popolazione dalle esposizioni a campi elettrici, magnetici ed elettromagnetici generati a frequenze comprese tra 100 kHz e 300 GHz;
  - D.M. dell’Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare 29 maggio 2008 - approvazione della metodologia di calcolo per la determinazione delle fasce di rispetto per gli elettrodotti;
- il Decreto Legislativo n. 259 del 1 agosto 2003 - Codice delle comunicazioni elettroniche
- il Decreto Legislativo n. 257 del 19 novembre 2007– Attuazione della direttiva 2004/40/CE sulle prescrizioni minime di sicurezza e salute relative all’esposizione dei lavoratori ai rischi derivanti dagli agenti fisici (campi elettromagnetici);
- il Decreto Legislativo n. 81 del 9 aprile 2008– Attuazione dell’articolo 1 della legge 3 agosto 2007 n. 123 in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro; e
- il Decreto Legge n. 179 del 18 ottobre 2012 – Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese.

Il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 16 maggio 2014

Si riporta di seguito il testo del D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la determinazione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal MEF nel capitale di Enav.

*“IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI*

*VISTO il decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, come successivamente modificato dall’articolo 4, comma 218, lettera a), della legge 24 dicembre 2003, n. 350, e in particolare l’articolo 1, comma 2, il quale prevede che l’alienazione delle partecipazioni detenute dallo Stato in società per azioni è effettuata con modalità trasparenti e non discriminatorie, finalizzate anche alla diffusione dell’azionariato tra il pubblico dei risparmiatori e degli investitori istituzionali e che tali modalità di alienazione sono preventivamente individuate, per ciascuna società, con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro dell’economia e delle finanze, di concerto con il Ministro delle attività produttive;*

*VISTO in particolare l’articolo 1-bis del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, che prevede che le dismissioni delle partecipazioni detenute dallo Stato in società operanti nel settore dei pubblici servizi sono subordinate alla creazione di organismi indipendenti per la regolarizzazione delle tariffe ed il controllo della qualità dei servizi di rilevante interesse pubblico;*

*VISTO l'articolo 1, comma 2, della legge 14 novembre 1995, n. 481, come richiamato dall'articolo 1, comma 2-ter, del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, il quale prevede che, per la privatizzazione dei servizi di pubblica utilità, il Governo definisce i criteri per la privatizzazione di ciascuna impresa e le relative modalità di dismissione e li trasmette al Parlamento ai fini dell'espressione del parere da parte delle competenti commissioni parlamentari;*

*VISTO l'articolo 13 del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, che prevede il versamento dei proventi derivanti dalle operazioni di alienazione, di cui all'articolo 1 del medesimo decreto, al fondo di ammortamento di cui all'articolo 2 della legge 27 ottobre 1993, n. 432;*

*VISTO l'articolo 687 del codice della navigazione che ha configurato l'Ente nazionale per l'aviazione civile (ENAC), nel rispetto dei poteri di indirizzo del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, quale autorità di regolazione tecnica, certificazione, vigilanza e controllo nel settore dell'aviazione civile;*

*VISTO l'articolo 1 del regolamento (UE) n. 391/2013 della Commissione del 3 maggio 2013 che istituisce un sistema di tariffazione comune per i servizi di navigazione aerea nell'ambito comunitario;*

*VISTO il regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011, che stabilisce i requisiti comuni per la fornitura di servizi di navigazione aerea che, tra l'altro, prevede, relativamente agli assetti proprietari e all'organizzazione, l'adozione di tutte le misure necessarie per prevenire qualsiasi situazione di conflitto di interessi che potrebbe compromettere l'imparziale e oggettiva fornitura dei servizi del traffico aereo;*

*CONSIDERATO che il Ministero dell'economia e delle finanze attualmente detiene complessivamente n. 1.121.744.385 azioni ordinarie del valore nominale unitario di euro 1,00, pari al 100% del capitale sociale dell'ENAV S.p.A.;*

*CONSIDERATO che ENAV S.p.A. opera nel settore dei servizi pubblici, assicurando l'assistenza al volo ai vettori aerei sul territorio nazionale;*

*RITENUTO che, nella scelta delle modalità con le quali realizzare la privatizzazione di ENAV S.p.A. debbano essere assicurati, tra l'altro, gli obiettivi dell'azionariato diffuso e della stabilità dell'assetto proprietario, anche in considerazione della tutela delle caratteristiche di servizio di pubblica utilità della attività svolta da tale soggetto;*

*RITENUTO, pertanto, opportuno avviare un processo di apertura del capitale sociale di ENAV S.p.A. che si realizzi, anche in più fasi, attraverso il ricorso singolo o congiunto ad una offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate e ad una trattativa diretta, fermo restando il mantenimento da parte del Ministero dell'economia e delle finanze di una quota di partecipazione nel capitale di ENAV S.p.A. non inferiore al 51%;*

*VISTA la preliminare deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 24 gennaio 2014 relativa ai criteri per la privatizzazione di ENAV S.p.A. e alle modalità di dismissione di cui al presente decreto;*

*ACQUISITI i pareri delle competenti Commissioni della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica ai sensi della legge 14 novembre 1995, n.481, con riferimento ai criteri e modalità di privatizzazione della società;*

*VISTA la deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 16 maggio 2014 relativa ai predetti criteri e modalità;*

*SULLA PROPOSTA del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro dello sviluppo economico;*

*DECRETA*

*ART.1*

*1. Il presente decreto regola l'alienazione di una quota della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze in ENAV S.p.A. che determini comunque il mantenimento di una partecipazione dello Stato al capitale di ENAV S.p.A. non inferiore al 51%.*

*2. L'alienazione della partecipazione di cui al comma 1 potrà essere effettuata, anche in più fasi, attraverso il ricorso, anche congiunto, a un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate, e/o a investitori istituzionali italiani e internazionali, e/o a una trattativa diretta da realizzare attraverso procedure competitive rivolte a soggetti che rispettino i requisiti previsti dal Regolamento (UE) n. 1035/2011.*

*3. Al fine di assicurare la più ampia diffusione dell'azionariato tra il pubblico dei risparmiatori è individuata come prioritaria, tra le modalità di cui al comma 2, quella di un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia e a investitori istituzionali italiani e internazionali.*

*4. In caso di offerta pubblica di vendita, al fine di favorire la partecipazione all'offerta dei dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate, potranno essere previste per gli stessi forme di incentivazione, tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di quote dell'offerta riservate e/o di prezzo e/o di modalità di finanziamento.*

*5. In caso di offerta pubblica di vendita, al fine di favorire la partecipazione all'offerta del pubblico indistinto dei risparmiatori e la conseguente massima diffusione dell'azionariato, potranno essere previste per gli stessi, nell'ambito dell'offerta, forme di incentivazione tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di prezzo e/o di priorità in sede di assegnazione.”*

*Il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2016*

Si riporta di seguito il testo del D.P.C.M. del 10 giugno 2016.

*“IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI*

*VISTA la legge 23 agosto 1988, n.400, recante disciplina dell'attività di Governo e ordinamento della Presidenza del Consiglio dei ministri;*

*VISTO il decreto legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, recante norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, convertito dalla legge 11 maggio 2012, n.56;*

*VISTO il decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014 n. 85 recante l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 1, del decreto legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito dalla legge 11 maggio 2012, n.56;*

*VISTO il decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014 n. 86 recante l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni a norma dell'articolo 2, comma 9, del decreto legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito dalla legge 11 maggio 2012, n.56;*

*VISTO il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 6 agosto 2014 che disciplina l'attività di coordinamento della Presidenza del Consiglio dei ministri per lo svolgimento delle attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali, ai sensi del decreto del Presidente della Repubblica 19 febbraio 2014, n. 35 e del decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n.86;*

*VISTA la comunicazione effettuata da ENAV s.p.a. in data 18 marzo 2016, acquisita agli atti della Presidenza del Consiglio dei ministri - Dipartimento per il coordinamento amministrativo - in data 18 marzo 2016, con la quale, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2, comma 2, del decreto legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito dalla legge 11 maggio 2012, n. 56 e dell'articolo 4 del decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 86, ha notificato la delibera del Consiglio di amministrazione con la quale, nella seduta del 17 febbraio 2016, è stato approvato il progetto di quotazione delle azioni di ENAV sul mercato telematico azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.a, finalizzato alla vendita di una quota di minoranza del pacchetto azionario detenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze in ENAV fino ad un massimo del 49% del capitale sociale della Società attraverso il ricorso ad un'offerta pubblica di vendita;*

*CONSIDERATO che la società ENAV S.p.a., controllata totalitariamente dal Ministero dell'economia e delle finanze, svolge i servizi di assistenza al volo, le attività connesse alla gestione dei sistemi e delle attività di sviluppo, produzione, erogazione, vendita ed esportazione dei servizi della navigazione aerea in Italia e all'estero, garantisce la sicurezza della navigazione aerea, contribuisce all'efficienza del sistema nazionale dei trasporti e assicura l'accesso al sistema di navigazione aerea a tutte le categorie di utenza, nel rispetto degli impegni internazionali dell'Italia, salvaguardando la sicurezza e la sovranità nazionale;*

*VISTO l'articolo 1, comma 2, della legge 14 novembre 1995, n. 481, come richiamato dall'articolo 1, comma 2-ter, del decreto legge 31 maggio 1994, n. 332, il quale prevede che, per la privatizzazione dei servizi di pubblica utilità, il Governo definisca i criteri per la privatizzazione di ciascuna impresa a le relative modalità di dismissione;*

*VISTO il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 16 maggio 2014 che ha stabilito che l'alienazione di quote di partecipazione detenute dal Ministero dell'economia e delle finanze in ENAV S.p.a., possa avvenire in più fasi, attraverso il ricorso, anche congiunto, a un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti di Enav S.p.a e delle sue controllate, e/o a investitori*

istituzionali italiani e internazionali, e/o a una trattativa diretta da realizzare attraverso procedure competitive rivolte a soggetti che rispettino i requisiti previsti dal Regolamento UE n. 1035/2011;

VISTO che la modalità di offerta pubblica di vendita, rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia e a investitori istituzionali italiani e internazionali, è individuata come prioritaria per assicurare la più ampia diffusione dell'azionariato tra il pubblico dei risparmiatori;

VISTA la comunicazione del Dipartimento per il coordinamento amministrativo del 18 marzo 2016, prot.ris. DicaGP n.0006/2016, con la quale la notifica è stata trasmessa alle amministrazioni per gli effetti di cui all'articolo 3 del decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 86 e dell'articolo 5 del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 6 agosto 2014;

VISTA la determinazione assunta dal Comitato di coordinamento, di cui all'articolo 3 del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 6 agosto 2014, nella riunione del 22 marzo 2016, che ha ritenuto necessario procedere all'acquisizione di ulteriori elementi informativi sull'operazione oggetto della notifica e sulle successive implicazioni, mediante richiesta alla società ENAV di un'istruttoria documentale integrativa;

VISTA la nota del Dipartimento per il coordinamento amministrativo, in data 23 marzo 2016, prot. ris. DicaGP n.0009/2016, con la quale, ai sensi dell'articolo 2, comma 4, del decreto legge 15 marzo 2012, n.21, convertito dalla legge 11 maggio 2012, n.56, è stato richiesto alla società notificante di produrre ulteriore documentazione suppletiva relativa alla collocazione in borsa dell'operazione oggetto della notifica;

VISTA la nota prot.AD/54912 del 1<sup>o</sup> aprile 2016, con la quale la Società ENAV in esito alla richiesta di integrazioni, ha prodotto il prospetto informativo tripartito ai sensi dell'articolo 94, comma 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;

VISTE le note MEF, prot. DT 38450 del 19 aprile 2016 e DT 38911 del 20 aprile 2016, acquisite agli atti del Dipartimento per il coordinamento amministrativo in data 21 aprile 2016, prot.ris DicaGP n.0018/2016, con le quali il Ministero dell'economia e delle finanze - Dipartimento del Tesoro- Direzione finanza e privatizzazione-, quale amministrazione responsabile dell'istruttoria, a seguito degli ulteriori approfondimenti istruttori, ha ritenuto non sussistere elementi che possano fare ritenere che dall'operazione derivi una situazione eccezionale di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza ed al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti;

VISTE le note MIT, prot.RU 0002157 del 29 aprile 2016 e RU 2232 del 3 maggio 2016, acquisite agli atti del Dipartimento per il coordinamento amministrativo in data 3 maggio 2016, prot.ris. DicaGP 00019/2016, con le quali il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, in qualità di Ministero vigilante, ha evidenziato la necessità che la cessione avvenga con modalità tali da escludere che possano essere acquirenti soggetti che risultano in posizione di conflitto di interessi e che sia opportunamente assicurata la tutela del delicato interesse della sicurezza;

VISTE le determinazioni del Comitato di coordinamento, di cui all'articolo 3 del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 6 agosto 2014, assunte nelle riunioni del 22 marzo, 5 aprile, 6 maggio e 11 maggio 2016, che non ha ravvisato elementi atti a configurare controindicazioni sull'idoneità e adeguatezza

dell'operazione rispetto alla tutela degli interessi strategici dello Stato, ma ha ritenuto opportuno proporre specifiche prescrizioni a tutela della riservatezza e dell'integrità delle informazioni sensibili per la sicurezza;

CONSIDERATO che la cessione oggetto dell'operazione riguarda una quota di minoranza del capitale di ENAV fino al massimo del 49%, che sarà attuata mediante un'operazione di collocamento sul mercato a una pluralità indistinta di risparmiatori italiani e di investitori istituzionali ed internazionali, senza che singoli azionisti acquisiscano quote rilevanti della Società tali da condizionare il controllo della Società;

CONSIDERATO che, ai sensi dell'articolo 3 del decreto legge 31 maggio 1994, n.332, convertito dalla legge 30 luglio 1994, lo statuto di quotazione di ENAV prevede che nessun soggetto, diverso dal Ministero dell'economia e delle finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati, potrà detenere una partecipazione superiore al 5% del capitale della Società;

RITENUTO necessario accogliere la proposta del Comitato di coordinamento, di cui all'articolo 3 del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 6 agosto 2014, di formulare specifiche prescrizioni ai fini della tutela dell'integrità delle informazioni sensibili per la sicurezza;

VISTA la relazione del Dipartimento per il coordinamento amministrativo in data 20 maggio 2016, prot. DICA - AC-1397/2016, ai sensi dell'articolo 5 del citato d.P.C.M, 6 agosto 2014;

ACCERTATO che la richiesta di informazioni suppletive ha sospeso il termine per l'esercizio dei poteri speciali di cui all'art.2, comma 4, del decreto legge 15 marzo 2012, n.21;

SULLA PROPOSTA del Ministro dell'economia e delle finanze;

VISTA la conforme deliberazione del Consiglio dei ministri, adottata nella riunione del

DECRETA

ART.1

1. Ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2 del decreto legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, di acconsentire all'operazione di quotazione delle azioni di ENAV S.p.A. sul mercato telematico azionario;
2. Di prescrivere alla Società ENAV s.p.a. di individuare, prima del completamento dell'operazione notificata, strumenti di governance a tutela dell'integrità delle informazioni, con l'adozione di opportune misure interne di natura organizzativa finalizzate a disciplinare l'obbligo di riservatezza per tutelare l'accesso e la confidenzialità dei dati sensibili ai fini della sicurezza dello Stato. Tali misure vanno sottoposte alla preventiva approvazione da parte dell'Autorità nazionale per la sicurezza;
3. Il Ministero dell'economia e finanza, in qualità di azionista di maggioranza, verifica il rispetto delle predette misure, ai sensi degli articoli 7 e 8 del decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 86.”



### **Regolamentazione emanata da Enac**

- Il Regolamento Enac del 24 maggio 2007 “Servizio informazioni aeronautiche” (Edizione 1), come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento Enac del 21 aprile 2009 “Regolamento per la definizione dei requisiti della licenza comunitaria di controllore del traffico aereo” (Edizione 4), come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento Enac del 20 ottobre 2011 “Meteorologia per la navigazione aerea” (Edizione 1 – Emendamento 1), come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento Enac del 20 ottobre 2011 “Requisiti per il personale addetto alla fornitura dei servizi meteorologici per la navigazione aerea” (Edizione 1), come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento Enac del 23 aprile 2012 “Servizi di traffico aereo” (Edizione 1 – Emendamento 1), come successivamente integrato e modificato;
- il Regolamento Enac del 26 febbraio 2015 “Licenza di operatore del servizio di informazioni volo (FIS)” (Edizione 2), come successivamente integrato e modificato;
- Regolamenti Enac del 25 marzo 2015 “Regole dell’aria” (Edizione 2), come successivamente integrato e modificato; e
- il Regolamento Enac del 25 marzo 2015 “Requisiti specifici per i Fornitori di Servizi per l’addestramento e la verifica della competenza del personale tecnico ATSEP” (Edizione 1), come successivamente integrato e modificato.

#### **6.1.4 I livelli di *performance* di Enav**

Alla luce di quanto illustrato circa il Piano di *Performance* nel precedente Paragrafo 6.1.3, in base alla normativa applicabile, Enav misura la propria *performance* (i) in relazione alle quattro aree di *performance* (KPA) indicate dallo Schema di *Performance* (vale a dire “Efficienza dei Costi”, “Sicurezza”, “Capacità dello spazio aereo”, “Condizioni Ambientali”), (ii) sulla base degli indicatori di *performance* (KPI) stabiliti per ognuna delle quattro KPA, e (iii) in conformità agli obiettivi individuati nel Piano di *Performance* per ogni KPA (per maggiori informazioni sullo Schema di *Performance* e sul Piano di *Performance* si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Il raggiungimento di elevati livelli di *performance* nelle quattro KPA sopra indicate costituisce un punto di forza per la competitività di Enav nel settore del Controllo del Traffico Aereo (per maggiori informazioni sul posizionamento competitivo di Enav, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione).

Il presente paragrafo offre una descrizione dei risultati di Enav con riferimento a ciascuna delle quattro KPA ai sensi dello Schema di *Performance*, ossia “Efficienza dei Costi”, “Sicurezza”, “Capacità dello spazio aereo”, “Condizioni Ambientali” ed in relazione ai periodi 2012 - 2015.

#### 6.1.4.1 Efficienza dei costi

Relativamente alla KPA “Efficienza dei Costi”, il KPI è rappresentato dal Tasso Unitario, calcolato come il rapporto tra i Costi Determinati e il numero totale di Unità di Servizio previsti durante il periodo a livello locale ed inclusi nel Piano di *Performance*.

Si riportano di seguito i risultati dei primi tre anni del Periodo di Riferimento 2012-2014. In particolare, l’obiettivo per il 2012 era di 58,96 Euro, mentre il valore reale raggiunto è stato di 58,42 Euro; per il 2013, l’obiettivo era di 57,15 Euro mentre il valore reale raggiunto è stato di 57,03 Euro; per il 2014, l’obiettivo era di 55,15 Euro mentre il valore reale raggiunto è stato di 60,02 Euro a causa di eventi non dipendenti dal controllo dell’Emittente ed essenzialmente riconducibili a una differenza considerevole tra i volumi di traffico previsti nel Piano di *Performance* ed il dato registrato a consuntivo a causa del perdurare della situazione di crisi economica internazionale e del riassetto di alcune compagnie aeree nazionali. In relazione al primo anno del Periodo di Riferimento 2015-2019, l’obiettivo di *performance* era di 59,44 Euro mentre il valore effettivamente raggiunto è stato di 59,69 Euro. Si fa presente che, nonostante il minor volume di Unità di Servizio registrate a fine anno rispetto a quanto pianificato nel Piano di *Performance*, la Società ha sostanzialmente raggiunto il target previsto, con evidenti risultati anche nel conto economico della Società.

A tal riguardo, l’Emittente, al fine di raggiungere gli obiettivi di efficienza per il 2014 e 2015, ha attuato alcune misure di contenimento costi che gli hanno permesso di conseguire una significativa diminuzione degli stessi rispetto al livello previsto nei Piani di *Performance* per i rispettivi anni. In particolare, la riduzione è stata del 2% nel 2014 e del 5% nel 2015.

Si precisa al riguardo che non sussistono sanzioni o meccanismi di incentivazione con *bonus/malus* in relazione a tale KPA.

#### 6.1.4.2 Sicurezza

In ambito aeronautico, per sicurezza o *Safety* si intende l’insieme di tutte le attività di studio, analisi e ricerca, operate con la finalità di prevenire eventi e incidenti e mitigare i rischi connessi all’attività aeronautica. In tale ambito, il “sistema di gestione della sicurezza”, o *Safety Management System*, è il sistema che comprende la regolamentazione, la certificazione, l’addestramento, l’informazione e, in generale, tutte le attività di valutazione dei rischi e dei pericoli e tutte le conseguenti attività per ridurre e mitigare gli stessi nelle operazioni aeronautiche.

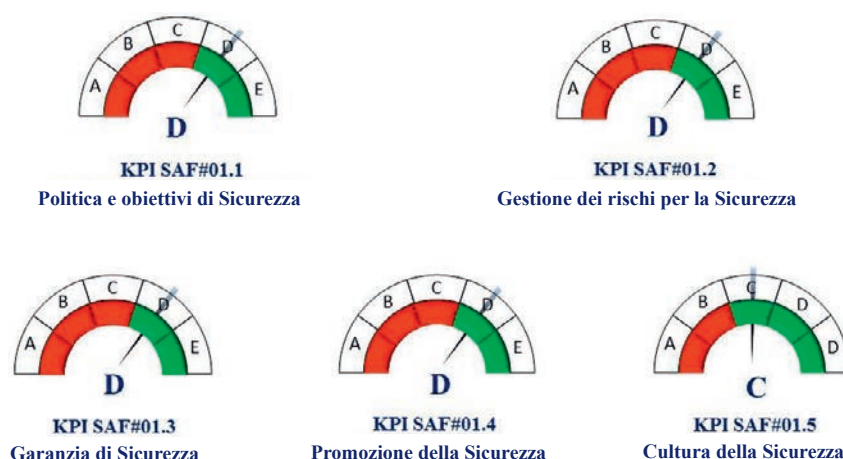
La decisione di esecuzione 132 della Commissione ha fissato gli obiettivi prestazionali a livello dell’Unione europea, compreso un obiettivo relativo alla “*Safety*”, per il secondo Periodo di Riferimento relativo agli anni dal 2015 al 2019. Occorre segnalare che il 2015 è stato il primo anno in cui la Commissione europea ha determinato di sottoporre a *target* anche la KPA *Safety*. Nel primo Periodo di Riferimento 2012-2014, infatti, la KPA *Safety* era soggetta ad un mero monitoraggio delle *performance* e non era soggetta a *target* vincolanti. La Decisione 132 prevede nello specifico che entro il 31 dicembre 2019, i Fornitori di Servizi raggiungono almeno il livello “D” (su una scala da “A” a “E”) per gli obiettivi di gestione «politica e obiettivi di sicurezza», «gestione dei rischi per la sicurezza», «garanzia di sicurezza» e «promozione della sicurezza» e almeno il livello “C” (su una scala da “A” a “E”) per l’obiettivo di gestione «cultura della sicurezza».

In particolare (i) il KPI «politica e obiettivi di sicurezza» si valuta con riferimento a vari profili, tra cui, il grado di responsabilità e impegno del *management* relativamente al tema della *Safety*, la nomina di personale chiave che si occupi di *Safety* e l’elaborazione di un piano di implementazione del sistema di gestione della sicurezza; (ii) il KPI «gestione dei rischi per la sicurezza» si valuta con riferimento a vari profili, tra cui, le procedure di identificazione del rischio e le procedure di valutazione e riduzione dei rischi; (iii) il KPI «garanzia di sicurezza» si valuta con riferimento a vari profili, tra cui, il livello di misurazione e monitoraggio delle *performance* in materia di *Safety* e la capacità di migliorare continuamente il sistema di gestione della sicurezza; (iv) il KPI «promozione della sicurezza» si valuta con riferimento a vari profili, tra cui, il livello di formazione e *training* e la comunicazione circa il tema della *Safety*; e (v) il KPI «cultura della sicurezza» si valuta con riferimento all’effettiva presenza di una cultura aziendale che favorisca la segnalazione da parte del personale operativo di possibili criticità e rischi, in ambito operativo.

Il livello “D” (c.d. “*managing and measuring*”) indica il livello in cui il Fornitore di Servizi utilizza le procedure del sistema di gestione della *Safety* per conseguire gli obiettivi e assicura la misura dei relativi livelli prestazionali. Il livello “C” (c.d. “*implementing*”) indica il livello in cui il Fornitore di Servizi ha definito procedure standard che utilizza per la gestione dell’obiettivo.

Con la Decisione di esecuzione della Commissione (UE) 2015/348 del 2 marzo 2015, “*relativa alla coerenza di taluni obiettivi inclusi nei Piani di Performance nazionali o per i FAB contenenti gli obiettivi prestazionali a livello dell’Unione per il secondo Periodo di Riferimento*”, le prestazioni proposte dal BLUE MED FAB e da Enav nel Piano di *Performance* 2015-2019, sono state dichiarate conformi agli obiettivi europei. Anche se il processo di verifica da parte delle competenti Autorità di Vigilanza, nazionali ed europee, sarà formalmente concluso nella seconda metà del 2016, le evidenze del processo di verifica e monitoraggio, confermano che, nel 2015, alla Data del Documento di Registrazione, Enav ha rispettato tutti gli obiettivi indicati nel Piano di *Performance* a livello di BLUE MED FAB per quanto attiene alla *Safety*.

La figura di seguito riportata illustra il livello di *performance* di Enav relativamente ai vari KPI nel 2015:



Come si evince dalla figura sopra riportata Enav rispetta tutti gli obiettivi prestazionali relativi alla KPA *Safety*.

La *Safety* è un cosiddetto prerequisite, necessario per il mantenimento della certificazione necessaria per svolgere l’attività di Fornitore di Servizi, e pertanto, nel caso di un grave disallineamento tra obiettivo atteso

ed effettiva *performance* registrata, vi è il rischio che vengano adottate misure che potrebbero, nei casi più gravi, comportare la perdita della certificazione a operare come Fornitore di Servizi.

A tal riguardo, infatti, si segnala che il combinato disposto del Regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011 e del Regolamento (CE) n. 550/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 10 marzo 2004, come emendato dal Regolamento (UE) n. 1070/2009 prevede che in caso di mancato soddisfacimento dei requisiti comuni da parte di un Fornitore di Servizi, l'Autorità di Vigilanza, ove ritenga che il titolare di un certificato non soddisfi più siffatti requisiti o condizioni, possa adottare le misure del caso garantendo nel contempo la continuità dei servizi a condizione che la sicurezza non sia compromessa. Dette misure possono includere la revoca del certificato, ovvero la sospensione e/o la limitazione dello stesso. Per limitazione si intende la sospensione dell'erogazione dei Servizi di Navigazione Aerea relativamente a determinate aree geografiche o fasce orarie.

Al fine di presidiare la *Safety*, Enav elabora delle proprie politiche di sicurezza e predispone un piano triennale (c.d. *Safety Plan*), nel quale si programmano le attività che Enav è tenuta a realizzare al fine di raggiungere i livelli stabiliti a livello comunitario. Enav, inoltre, si è dotata di un'apposita funzione aziendale (la Funzione *Safety*) che fa capo ad un responsabile della Funzione *Safety* e a cui sono dedicate direttamente 16 risorse, oltre ad ulteriori 4 risorse distaccate da SICTA, consorzio facente parte del Gruppo Enav. In aggiunta, vi sono altre 136 risorse (c.d. *Safety Actors*) dislocate in altre funzioni aziendali che svolgono in via esclusiva e/o parziale differenti ruoli e ricoprono le posizioni previste dalla vigente normativa (quali, a titolo esemplificativo, il referente di sicurezza, l'investigatore ANS/ATM, l'investigatore ANS/CNS, il *risk assessor facilitator*). La Funzione *Safety* offre supporto affinché i Servizi della Navigazione Aerea siano erogati in conformità alle prescrizioni normative nell'ambito della sicurezza, verificando l'effettiva realizzazione delle attività previste in capo alla Società (per maggiori informazioni circa il modello organizzativo dell'Emittente, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 del Documento di Registrazione).

La violazione della normativa rilevante in materia di *Safety* (quale, a titolo esemplificativo, il Regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011, il Regolamento (UE) n. 996/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 ottobre 2010 e il Regolamento (UE) n. 376/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 aprile 2014) potrebbe comportare l'applicazione di sanzioni con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si precisa che, alla Data del Documento di Registrazione, sebbene ai sensi del Regolamento (CE) n. 216/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 febbraio 2008 è previsto che gli Stati Membri implementino un sistema di *enforcement* delle norme in materia di *Safety* che includa un sistema di sanzioni, tra cui sanzioni di natura amministrativa o pecuniaria, che siano effettive, proporzionate e dissuasive tale sistema non è stato ancora implementato in Italia.

Sono invece previste sanzioni di natura pecuniaria per quei soggetti che al verificarsi di un incidente grave non ne diano notizia all'ANSV ovvero ostacolano, intralciano o impediscono le indagini da parte dell'ANSV.

Tuttavia, ove la Commissione europea, l'Easa o l'Enac accertino la non conformità del Fornitore dei Servizi ai requisiti richiesti per la titolarità della certificazione, queste possono chiedere che vengano adottate le opportune misure correttive, quali, a titolo esemplificativo, la dotazione di particolari strumentazioni o

l'implementazione di piani di rientro dalla non conformità, e di salvaguardia, quali la limitazione di taluni dei servizi che Enav fornisce o la sospensione della certificazione.

Tali provvedimenti correttivi o di salvaguardia sono vincolanti per Enav e dovranno essere adeguati al livello di gravità della violazione commessa.

Si segnala che negli ultimi tre anni e fino alla Data del Documento di Registrazione, non risultano contestate ad Enav violazioni delle norme applicabili in materia di *Safety* che abbiano determinato l'adozione delle predette misure o abbiano determinato un impatto sulla certificazione.

Con la Decisione di esecuzione della Commissione 2014/132/UE del 11 marzo 2014, la Commissione Europea ha inserito la *Safety* tra le aree per le quali sono previsti obiettivi prestazionali per il secondo Periodo di Riferimento 2015-2019, a livello di ogni singolo Stato Membro e di FAB. Per la KPA della *Safety* gli obiettivi definiti dall'Italia e dagli altri Stati appartenenti al BLUE MED FAB sono stati ritenuti dalla Commissione europea (Decisione n. 347/2015 del 2 marzo 2015) "coerenti" con il contributo previsto al conseguimento degli obiettivi europei.

Per quanto concerne il contributo di Enav al conseguimento degli obiettivi vincolanti definiti nel Piano di *Performance* del BLUE MED FAB per la KPA "Sicurezza", si evidenzia che la Commissione europea ha valutato sia l'impegno del FAB nel suo complesso sia l'impegno di Enav a livello locale come "coerente e adeguato" per il conseguimento degli obiettivi europei previsti dallo Schema di *Performance*.

Ai sensi della normativa europea riconducibile al c.d. Cielo Unico Europeo il principale compito dei Fornitori di Servizi è garantire adeguati livelli di *Safety*. Pertanto, nell'ambito della regolamentazione dello Schema di *Performance*, la "*Safety*" (o "*Sicurezza Operativa*") rientra tra le quattro KPA (insieme a "*Efficienza dei costi*", "*Capacità dello spazio aereo*" e "*Condizioni Ambientali*") in relazione alle quali i Fornitori di Servizi di ogni Stato Membro dell'Unione europea devono rispettare determinati livelli di *performance*, il cui raggiungimento, per ogni Periodo di Riferimento di applicazione dello Schema di *Performance*, viene pianificato nel Piano di *Performance* (per maggiori informazioni sulla KPA "Sicurezza", si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione). Ad integrazione della normativa comunitaria riconducibile al Cielo Unico Europeo, si affianca una normativa nazionale di livello primario nonché una regolamentazione tecnica di emanazione dell'Enac che definiscono le responsabilità e stabiliscono l'idoneità del Fornitore dei Servizi all'erogazione degli stessi.

Al fine di realizzare la quota di competenza di Enav degli obiettivi di Sicurezza che sono stati dichiarati nel processo di adozione del Piano di *Performance* del BLUE MED FAB, la Società si è dotata di un proprio Piano della Sicurezza (c.d. *Safety Plan*) che contempla le attività da realizzare al fine di raggiungere gli obiettivi attesi nel settore della sicurezza. Il *Safety Plan* 2015-2017, in particolare, è stato redatto per corrispondere agli obblighi previsti dalla normativa europea di settore, tra cui il Regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011, il Regolamento 390 e il Regolamento (UE) n. 376/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio. Nel *Safety Plan* 2015 – 2017 la Società ha, cautelativamente, previsto obiettivi superiori a quelli minimi per il *target* relativo alla gestione della Sicurezza. Tale scelta è stata determinata poiché relativamente ai quattro KPI le *performance* di ENAV erano state valutate, già nel primo Periodo di Riferimento, di livello "D" e, per tanto, non si è ritenuto giustificabile, porsi un livello di performance inferiore (il minimo *target* richiesto, in tali componenti, sarebbe il livello "C").

Il *Safety Plan* di Enav è elaborato al fine di assicurare il miglioramento continuo della sicurezza attraverso un'efficace ed efficiente attuazione delle politiche di sicurezza della Società a tutti i livelli organizzativi ed è frutto di un processo di valutazione e programmazione che, in una prima fase, identifica 5 macro-obiettivi e, nella successiva fase, arriva a definire obiettivi e azioni da attuare al fine di ottenere il miglioramento della *Safety* dei Servizi erogati da Enav e di assicurare il massimo livello di efficacia del *Safety Management System* e dei suoi processi.

Il *Safety Plan* per il 2015-2017 è stato formalmente approvato dal Direttore Generale nel 2014 e copre le attività necessarie a realizzare gli obiettivi previsti per le cinque aree di misurazione definite dal Regolamento 390, vale a dire: (i) politica e obiettivi di sicurezza, (ii) gestione dei rischi per la sicurezza, (iii) garanzia di sicurezza, (iv) promozione della sicurezza, e (v) cultura della sicurezza. Il *Safety Plan* di Enav si sviluppa individuando macro-obiettivi e obiettivi più specifici e le relative azioni da intraprendere, individuando altresì i ruoli e le responsabilità dettagliati per tutte le azioni definite nel *Safety Plan*. È altresì previsto uno specifico processo di monitoraggio dell'implementazione delle azioni previste dal *Safety Plan*. Le risultanze di tale monitoraggio saranno utilizzate per fornire prova alla Commissione europea del costante miglioramento di Enav nella KPA "Sicurezza".

Il *Safety Plan* 2015-2017, risulta in linea e copre tutti gli obiettivi vincolanti di *Safety* riportati nel Piano di *Performance*.

In aggiunta agli obiettivi prestazionali succitati, il *Safety Plan* contiene e monitora tutte le altre azioni che devono essere implementate per garantire, con riferimento alla *Safety*, per allinearsi allo *State Safety Programme – Italy*, ai piani strategici e alle indicazioni provenienti dal consesso internazionale (ad es ESSIP/LSSIP, Eurocontrol *Safety Review Report*, ecc.).

L'impegno di Enav ha consentito di confermare, anche per il 2015, il raggiungimento degli obiettivi attesi, ossia il conseguimento della valutazione a livello "D" (in una scala di valori che, dal più basso al maggiore, vanno da "A" ad "E").

#### **6.1.4.3 Capacità dello spazio aereo**

Per quanto riguarda la KPA "Capacità dello spazio aereo", da intendersi come numero di voli che possono interessare uno specifico spazio aereo in un dato periodo temporale, nel rispetto delle condizioni di sicurezza prescritte, sono identificati due indicatori prestazionali chiave in relazione ai Servizi di Rotta, ossia (i) la "Media dei minuti di Ritardo ATFM di rotta per volo attribuibile ai Servizi della Navigazione Aerea", e (ii) la "Media dei minuti di Ritardo ATFM all'arrivo per volo attribuibile a Servizi della Navigazione Aerea presso terminali e aeroporti e provocata da restrizioni all'atterraggio nell'aeroporto di destinazione".

Le prestazioni registrate da Enav, unico Fornitore dei Servizi designato per il dominio di rotta nazionale, sono state molto positive considerato che l'obiettivo prestazionale relativo al KPI "Media dei minuti di Ritardo ATFM di rotta per volo attribuibile ai Servizi della Navigazione Aerea", accettato dallo Stato italiano all'interno del Piano di *Performance* del BLUE MED FAB, è molto sfidante poiché fissato a valori molto bassi rispetto all'obiettivo europeo invariabile sino al 2019 che è stato fissato con Decisione della Commissione europea n. 2011/121/UE del 22 febbraio 2011 in 0,5 minuti per volo assistito. Si precisa che tale obiettivo fissato a livello europeo viene perseguito attraverso la fissazione di obiettivi indicati nel Piano di *Performance*

per il FAB. Gli obiettivi a livello di FAB vengono determinati tramite la media ponderata degli obiettivi nazionali individuati per ogni anno incluso nel periodo di riferimento per ogni Stato Membro (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione). In particolare, per l'Italia si specifica quanto segue.

Sin dal 2013, Enav ha fornito un eccellente livello di puntualità ai voli *en-route* assistiti: infatti, a fronte di 1.524.019 Voli IFR/GAT assistiti, sono stati attribuiti 4.297 minuti di ritardo consentendo il raggiungimento di un KPI pari a 0,003 minuti per volo assistito (0,18 secondi/volo).

Nel 2014, Enav ha fornito un livello di puntualità molto buono: in relazione a 1.556.193 di Voli IFR/GAT assistiti, sono stati attribuiti 31.124 minuti di ritardo consentendo il raggiungimento di un KPI pari a 0,019 minuti per volo assistito (1,1 secondi/volo).

Nel 2015, Enav ha continuato a fornire un eccellente livello di puntualità ai propri clienti: soltanto 14.686 minuti di ritardo sono stati attribuiti dagli ACC di Enav a 1.567.030 Voli IFR/GAT assistiti, consentendo di raggiungere il KPI di 0,009 minuti (0,5 secondi/volo)<sup>30</sup>.

Tali risultati devono essere valutati in relazione agli oltre 1,5 milioni di voli assistiti ogni anno da Enav che avrebbero potuto subire nel Periodo di Riferimento 2012 - 2014 fino a 620 mila minuti di ritardo in rotta. Il calcolo dei ritardi viene effettuato da Eurocontrol periodicamente a livello europeo sulla base della differenza tra l'orario di decollo pianificato dall'Utente e quello effettivo. Eurocontrol procede altresì ad una individuazione delle responsabilità del ritardo verificatosi, che possono essere imputate, a titolo esemplificativo, ad Enav, alla società di gestione dell'aeroporto da cui l'aeromobile decolla e alla società di gestione dell'aeroporto in cui l'aeromobile atterra. Alla luce dei dati sopra esposti, Enav ha offerto una qualità di servizio con risultati migliori rispetto a quanto richiesto all'Italia quale "adeguato contributo" per il raggiungimento del target europeo. Anche nel primo anno del Periodo di Riferimento 2015 - 2019 Enav ha fatto registrare prestazioni migliori rispetto agli obiettivi stabiliti, con un valore di ritardo *en-route* assegnato pari al 10% di quanto la Commissione europea ha definito.

La *performance* aziendale ottenuta nel Periodo di Riferimento 2012 - 2014 e all'inizio del Periodo di Riferimento 2015 - 2019 sottende ad un significativo valore aggiunto per gli Utenti di Enav, anche in termini strettamente economici. Per una compagnia aerea, infatti, ogni minuto di Ritardo ATFCM equivale ad un costo che secondo studi utilizzati dalla Commissione europea per il Periodo di Riferimento 2015 - 2019<sup>31</sup> corrisponde a 87,00 Euro/minuto a livello europeo (tale valore viene aggiornato da Eurocontrol ogni anno e adottato dalla Commissione europea, in relazione ad uno studio pubblicato dall'Università di Westminster nel marzo 2011). Utilizzando il dato di 87,00 Euro quale media del costo che i clienti sostengono per ogni minuto di Ritardo ATFCM, dall'aeroporto di partenza all'aeroporto di arrivo, risulta evidente il controvalore economico che acquista la *performance* operativa raggiunta da Enav negli anni. Tale *performance* è da considerarsi molto positiva tenuto conto dell'aumento di volumi di traffico aereo che si registra durante i periodi estivi nei quali i ritardi ATFCM sono soliti subire incrementi a causa della forte domanda. Il raggiungimento di tali obiettivi costituisce un fattore importante di competitività per Enav per quanto attiene

---

<sup>30</sup> Fonte: Eurocontrol.

<sup>31</sup> "European airline delay cost reference values", University of Westminster.

alla scelta della rotta da parte degli Utenti (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione).

Nelle tabelle che seguono sono illustrati i dati relativi alle *performance* relative alla KPA in questione, con indicazione, in particolare, dell'obiettivo fissato dal Piano di *Performance* e di quello effettivamente raggiunto da Enav con riferimento ai Servizi di Rotta.

**Capacità (con riferimento ai Servizi di Rotta)**

**2013**

<i>Voli IFR/GAT</i>	<i>Ritardo ATFCM En-Route Costo/Minuto</i>	
1.524.019		83,00
	<i>Obiettivo del Piano di Performance</i>	<i>Obiettivo raggiunto</i>
Ritardo ATFCM <i>en-route</i> per Volo (minuti)	0,14	0,003
Minuti di Ritardo ATFCM <i>en-route</i> (minuti)	213.362	4.297
Costo di Ritardo ATFCM <i>en-route</i> (Euro)	17.709.046	356.651

**2014**

<i>Voli IFR/GAT</i>	<i>Ritardo ATFCM En-Route Costo/Minuto</i>	
1.556.193		87,00
	<i>Obiettivo del Piano di Performance</i>	<i>Obiettivo raggiunto</i>
Ritardo ATFCM <i>en-route</i> per Volo (minuti)	0,12	0,019
Minuti di Ritardo ATFCM <i>en-route</i> (minuti)	186.743	31.124
Costo di Ritardo ATFCM <i>en-route</i> (Euro)	16.246.641	2.707.788

**2015**

<i>Voli IFR/GAT</i>	<i>Ritardo ATFCM En-Route Costo/Minuto</i>	
1.567.030		87,00
	<i>Obiettivo del Piano di Performance</i>	<i>Obiettivo raggiunto</i>
Ritardo ATFCM <i>en-route</i> per Volo (minuti)	0,09	0,009
Minuti di Ritardo ATFCM <i>en-route</i> (minuti)	141.033	14.686
Costo di Ritardo ATFCM <i>en-route</i> (Euro)	12.269.845	1.277.682



Si segnala che relativamente alla KPA “Capacità dello spazio aereo” è previsto un sistema di incentivazione che risponde ai principi generali previsti per i sistemi di incentivazione nell’ambito del Cielo Unico Europeo dal Regolamento 390 e dal Regolamento 391.

Nel rispetto dei principi ivi stabiliti, il sistema di incentivazione relativo alla KPA “Capacità dello spazio aereo” per l’Italia è finalizzato a (a) assicurare benefici operativi ed economici agli Utenti; (b) promuovere un continuo miglioramento del livello dei Servizi, anche alla luce delle interdipendenze esistenti tra le KPAs; (c) contribuire al raggiungimento dei target fissati a livello europeo e a livello di FAB; e (d) promuovere l’adozione di un approccio orientato al miglioramento delle *performance* da parte di Enav.

Relativamente ai Servizi di Rotta, il sistema di incentivazione è strettamente legato alla previsione dell’obiettivo prestazionale previsto per l’Italia (che è pari a 0,09 minuti di Ritardo ATFCM per volo assistito per il 2015, pari a 0,10 minuti di Ritardo ATFCM per volo assistito per il 2016 e pari a 0,11 minuti di Ritardo ATFCM per volo assistito per gli anni dal 2017 al 2019) e prevede l’erogazione di un “*bonus*” o l’applicazione di un “*malus*” in funzione dello scostamento dei minuti di ritardo effettivi rispetto al valore target stabilito. A partire dal 2015 il *bonus* e il *malus* sono calcolati sulla base della metà del prodotto (i) della media nell’intero Periodo di Riferimento dei minuti di Ritardo ATFCM previsto nel Piano di *Performance*; e (ii) del costo per ogni minuto di Ritardo ATFCM (che come si è detto equivale a 87,00 Euro). L’ammontare del *bonus* o del *malus* non può comunque eccedere l’1% dei ricavi di Enav. Tali importi, in particolare, vengono incassati da Enav mediante un aumento (in caso di *bonus*) o una riduzione (in caso di *malus*) delle Tariffe per gli anni successivi.

Si segnala che con riferimento alla KPA “Capacità dello spazio aereo” mentre nel primo Periodo di Riferimento la *performance* veniva valutata su base nazionale, per il secondo Periodo di Riferimento, invece, il Regolamento 390 prevede che gli indicatori di *performance* debbano essere calcolati a livello di FAB e a prescindere dalla circostanza che i singoli paesi conseguano *performance* positive. Tale circostanza potrebbe avere un impatto negativo per Enav in quanto, sebbene la sua *performance* individuale sia stata positiva, quella complessiva del FAB è stata inferiore rispetto agli obiettivi fissati dalla Commissione europea. Occorre inoltre segnalare che, per quanto attiene l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, sulla base degli obiettivi conseguiti a livello nazionale, Enav ha iscritto a bilancio un *bonus* pari a 6 milioni di Euro. Qualora la *performance* dovesse essere valutata a livello di FAB, tale circostanza potrebbe avere un impatto sulla situazione economica di Enav e determinare una restituzione totale o parziale del *bonus* iscritto, tale aggiustamento verrebbe effettuato attraverso il meccanismo del *Balance*.

Per tale ragione Enac ha presentato due distinti *position paper*, uno a giugno del 2014 diretto alla Direzione Generale Mobilità e Trasporti della Commissione europea, l’altro a febbraio 2016 in occasione del *Single European Sky Committee* chiedendo che eventuali decisioni da parte della Commissione europea di non *compliance* dei target della KPA “Capacità dello spazio aereo” ai fini dell’assegnazione del *bonus* o del *malus* fossero indirizzate direttamente agli Stati non performanti (per una descrizione del meccanismo di *bonus/malus* si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.3 del Documento di Registrazione). In tal senso, con particolare riferimento al *position paper* presentato alla Direzione Generale Mobilità e Trasporti della Commissione europea, l’Enac ha formalmente chiesto alla Commissione europea che per tale indicatore di capacità la valutazione per l’Italia fosse effettuata a livello nazionale, alla luce dei risultati positivi conseguiti da Enav e pertanto facendo prevalere il principio della responsabilità individuale dei singoli paesi (c.d. *accountability*) rispetto al principio dell’obiettivo fissato a livello di FAB. Tale approccio è finalizzato ad evitare meccanismi

che disincentivino il perseguimento di *performance* positive in termini di “Capacità dello spazio aereo”, sulla scorta del fatto che tali obiettivi nazionali verrebbero di fatto frustrati dall’eventuale obiettivo negativo a livello di FAB. Si precisa che, alla Data del Documento di Registrazione, l’Emittente, non è in grado di valutare se, qualora la valutazione della *performance* della KPA “Capacità dello spazio aereo” venisse effettuata a livello di FAB e non a livello nazionale, il *target* previsto a livello di FAB potrebbe considerarsi raggiunto o meno. Infatti, se dal vigente quadro normativo appare chiaro che l’obiettivo di *performance* sia fissato al livello di FAB, non è altrettanto chiaro come debba essere ripartita la responsabilità circa il raggiungimento o meno di tali obiettivi tra i singoli Stati né il peso in termini di *bonus/malus* che gli stessi potrebbero subire. Pertanto l’Emittente non è in grado di prevedere se, in tale circostanza, ad Enav sarebbe assegnato un *bonus* ovvero un *malus*.

Si segnala che grazie ai risultati in termini di puntualità nei voli (per il terzo anno consecutivo) Enav ha ricevuto un *bonus* di *capacity* di 8 milioni di Euro sia nell’anno 2013 che nell’anno 2014 (per maggiori informazioni circa il sistema di incentivazione, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Si precisa che, nel caso in cui Enav non rispettasse i *target* non incorrerebbe in conseguenze negative se non relativamente ai profili, sopra descritti, relativi all’applicazione del *malus* e al mancato conseguimento del *bonus*.

Si segnala che, per quanto riguarda i Servizi di Terminale erogati nelle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02, relativamente al secondo Periodo di Riferimento 2015 – 2019, è previsto un sistema di incentivazione analogo a quello dei Servizi di Rotta, che ha portato nel 2015 ad un bonus di circa 300 mila Euro per quanto riguarda la *performance* registrata sugli aeroporti afferenti alle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02.

#### **6.1.4.4 Condizioni ambientali**

Per quanto attiene alla KPA “Condizioni ambientali” sono identificati due indicatori prestazionali chiave: “*Efficienza media di volo orizzontale di rotta della traiettoria effettiva*” (ossia il confronto tra la lunghezza della ‘parte di rotta’ della traiettoria effettiva stabilita a partire dai dati di sorveglianza e la parte corrispondente della Distanza Ortodromica) e “*Efficienza media di volo orizzontale di rotta della traiettoria dell’ultimo piano di volo depositato*” (ossia la differenza tra la lunghezza della parte di rotta della traiettoria contenuta nell’ultimo piano di volo depositato e la parte corrispondente della Distanza Ortodromica). Per nessuno dei due indicatori sono previsti obiettivi a livello nazionale. Per il primo KPI sono assegnati obiettivi a livello di FAB il cui raggiungimento è previsto nel 2019, e non sono previsti meccanismi incentivanti, mentre per il secondo KPI è assegnato un obiettivo a livello europeo, gestito dal *Network Manager* che coordina e supervisiona le attività con i diversi Fornitori di Servizio per il suo raggiungimento.

L’obiettivo della politica *green* di Enav è quello di contribuire proattivamente alla riduzione dell’impatto ambientale sia delle operazioni di volo che della Società nello svolgimento dei Servizi attraverso strumenti efficienti e risparmiando sul consumo di risorse connesse alle sue attività principali.

In particolare:

- (i) **Politica Green nelle operazioni di volo:** al fine di supportare gli Utenti nello studio di metodi operativi per ridurre il consumo di carburante e il relativo impatto ambientale, il piano di efficienza di volo di Enav (*Flight Efficiency Plan* o FEP) descrive le misure pianificate per ottimizzare le traiettorie

di volo e ridurre i tempi delle operazioni del velivolo a terra. Con riferimento agli obiettivi ambientali da raggiungere a livello italiano ed europeo, il contributo derivante dall'attuazione del FEP di Enav è di fondamentale importanza. Infatti, la *performance* delle misure pianificate è monitorata dal Governo italiano mediante l'Enac, in conformità col Piano di *Performance*. Inoltre, dal 2012 il FEP ha contribuito al piano d'azione italiano per la riduzione di emissioni CO<sub>2</sub>, che i paesi stilano, su richiesta dell'ICAO, ed in conformità con la Conferenza dell'Aviazione Civile Europea (*European Civil Aviation Conference* o ECAC), per contribuire al raggiungimento degli obiettivi globali di riduzione dell'impatto ambientale dell'aviazione e combattere i cambiamenti climatici.

Le misure poste in essere nel corso degli anni hanno migliorato la pianificazione di volo delle compagnie aeree che volano verso/da aeroporti italiani o sorvolano lo spazio aereo all'interno del quale Enav fornisce servizi di traffico aereo.

Dalla fine del 2013, il "*Free Route Italy Project*", in particolare, ha creato un vasto numero di corridoi di volo "diretti" (usati principalmente per traffico di Sorvolo) disponibili di notte, durante le festività e nei fine settimana. Dalla primavera alla fine del 2014, il programma più estensivo per la riorganizzazione degli spazi aerei nazionali è stato portato avanti con l'obiettivo di revisionare la struttura dello spazio aereo, al fine di predisporre un *network* di volo ancora più efficiente.

Grazie all'integrazione e allo scambio costante di dati tra gli operatori dell'industria (Enav, operatori aeroportuali, compagnie aeree ed Eurocontrol) il sistema *Airport Collaborative Decision Making* (A-CDM) che promuove la gestione operativa, contribuisce ove implementato nei relativi aeroporti, a ottimizzare le procedure di terra fra arrivo e successiva partenza degli aeromobili, l'utilizzo della capacità aeroportuale, aumentando la profittabilità di occupazione dello spazio aereo e, di conseguenza, la gestione di flussi di traffico aereo. Il sistema A-CDM è stato implementato per l'aeroporto di Roma Fiumicino nel 2013 e per l'aeroporto di Milano Malpensa in ottobre 2014 e, dopo un periodo di prova, il sistema è divenuto pienamente operativo nell'aeroporto di Venezia nel gennaio 2015. Con riferimento all'aeroporto di Milano Linate il sistema è, tuttora, in prova. Le azioni intraprese ai sensi del FEP di Enav, al di là del supporto del modello di sviluppo sostenibile, generano anche un risparmio economico per gli Utenti dello spazio aereo correlato al risparmio di carburante possibile su un sistema di rotte reso via via più efficiente.

- (ii) **Politica Green nei Servizi:** in linea con le politiche *green* lanciate negli ultimi anni, Enav è impegnata nella riduzione del consumo energetico e nella diminuzione delle emissioni di gas serra tramite l'utilizzo di impianti per l'auto-generazione di energia da fonti rinnovabili. In tal modo la Società si conforma con le linee guida del Protocollo di Kyoto per la riduzione di emissioni di sostanze inquinanti. Tali politiche hanno anche un significativo impatto nella riduzione dei costi energetici, beneficiando degli incentivi governativi connessi al c.d. "Conto Energia", ossia un meccanismo che premia con tariffe incentivanti l'energia prodotta da fonti rinnovabili (ad esempio impianti fotovoltaici o impianti solari termodinamici), che sono distribuiti dal Gestore Servizi Energetici italiano. Sono presenti sistemi fotovoltaici presso i siti di Ancona Falconara, Bari Palese, Brindisi, Bitonto e presso la sede legale di Enav in Via Salaria a Roma.

### 6.1.5 Lo sviluppo tecnologico del Gruppo Enav

Il modello di *business* del Gruppo Enav è fortemente vincolato a fattori tecnologici. Al fine di erogare i Servizi agli Utenti, il Gruppo Enav deve, infatti, gestire un'infrastruttura tecnologica complessa, caratterizzata da impianti ed apparati (quali 62 tra radar primari e secondari, 10 radar di superficie, 2 radar meteorologici, 42 ILS, 140 VOR/DME, 51 radiofari NDB, 33 VDF, ecc.) che, dislocati nel territorio nazionale, consentono di controllare lo spazio aereo secondo i massimi standard di sicurezza, efficacia ed efficienza.

La necessità di aggiornamento delle tecnologie abilitanti ai Servizi della Navigazione Aerea diventa un fattore sempre più rilevante, in quanto il Gruppo Enav, oltre ad investire per mantenere gli elevati livelli di servizio erogati con le tecnologie attualmente disponibili, deve anche aggiornare la propria infrastruttura tecnologica coerentemente con il programma di ammodernamento dell'infrastruttura ATM, definito a livello europeo.

In particolare, l'obiettivo europeo relativo all'ammodernamento dei sistemi tecnologici funzionali alla Gestione del Traffico Aereo, avviato con il SES attraverso l'iniziativa denominata SESAR, ha previsto la centralizzazione a livello europeo dei progetti di ricerca e sviluppo. Tali progetti sono stati demandati ad un consorzio denominato *SESAR Joint Undertaking* che ha coinvolto i principali attori del trasporto aereo e ha permesso di individuare una serie di iniziative da porre in essere che sono state categorizzate in un articolato piano europeo di interventi, denominato "*European ATM Master Plan*". L'iniziativa, attualmente entrata nella seconda fase, prevede la realizzazione di un complesso piano di interventi e di investimenti che è prevedibile portino notevoli benefici sulla Gestione del Traffico Aereo a livello europeo (per maggiori informazioni sul Piano degli Investimenti per il periodo 2016 – 2020 si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

Enav è membro della *SESAR Joint Undertaking* sin dalla sua creazione ed è attivamente impegnata nel presidio di tutti i principali progetti, al fine di veicolare la propria visione strategica e allineare le scelte comunitarie agli obiettivi aziendali di medio-lungo periodo.

Enav, al fine di presidiare pienamente le attività svolgendo un ruolo attivo verso l'aggregazione internazionale degli operatori, insieme agli altri maggiori Fornitori di Servizi europei (ossia DSNA, DFS, NATS, ENAIRE e NORACON), ha costituito un gruppo di coordinamento, presieduto dai *Chief Executive Officer* dei sei membri (il cosiddetto **Gruppo A6**), il cui compito è quello di coordinare preventivamente le strategie dei Fornitori di Servizi per le attività all'interno di *SESAR Joint Undertaking*, nonché di favorire ulteriormente l'armonizzazione della pianificazione per l'implementazione dei futuri sistemi ATM.

L'obiettivo di Enav, nel medio-lungo termine, è quello di rafforzare il proprio ruolo continuando il processo di collaborazione e aggregazione con gli altri Fornitori di Servizi aderenti.

Oltre alla fase di ricerca e sviluppo gestita da *SESAR Joint Undertaking*, anche la fase di implementazione (c.d. *deployment*) è stata centralizzata dalla Commissione europea, che ha affidato la responsabilità di tale processo al gruppo composto da alcuni Fornitori di Servizi, che vede Enav tra i principali attori, in qualità di *SESAR Deployment Manager*. Il *SESAR Deployment Manager* ha la responsabilità di assicurare la sincronizzazione e l'armonizzazione dell'implementazione dei nuovi sistemi e delle procedure derivanti da SESAR oltre al coordinamento delle risorse derivanti da fonti di finanziamento europee.

Enav si è posta come coordinatore di un sotto-insieme di progetti ATM europei facendosi carico di sottoporre collettivamente 84 progetti di implementazione organizzati in un *cluster* di attività, ottenendo 321 milioni di euro di co-finanziamento per i progetti di implementazione più un finanziamento per le attività di coordinamento da porre in essere, per un totale di circa 642 milioni di euro di investimento. Enav, in qualità di coordinatore di due delle iniziative confluite nel cluster approvato ha ottenuto, con gli altri partner, co-finanziamenti per un importo pari a 245 milioni di euro di cui di competenza Enav 33,7 milioni di euro pari al 50% di costi eleggibili per attività da effettuarsi sul territorio Italiano, destinati a progetti di implementazione e attività di *programme management*, che fanno capo ad attività già incluse nel Piano degli Investimenti della Società.

Attraverso il lancio di iniziative volte a realizzare programmi di investimento tecnologico con partner europei, quali *Coflight* e *4-Flight*, Enav si propone di concorrere all'obiettivo di incrementare l'efficienza del sistema ATM in termini di sicurezza, capacità, contenimento costi e riduzione dell'impatto ambientale.

In particolare, in linea con i requisiti operativi sviluppati in SESAR, *Coflight*, il sistema *Flight Data Processing* (FDP) di nuova generazione realizzato grazie alla collaborazione tra Enav e i Fornitori di Servizi francese (DSNA) e svizzero (SKYGUIDE) per soddisfare le esigenze dei Fornitori di Servizi europei nei prossimi 20 anni, ed è oggi considerato dalla Commissione europea come il primo passo concreto verso la realizzazione del futuro Cielo Unico Europeo e quindi del necessario processo di integrazione dei sistemi ATM su scala regionale e pan-europea (per maggiori informazioni circa il Cielo Unico Europeo, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

*Coflight* rappresenta un autentico passo in avanti sia a livello operativo che tecnologico. Esso fornisce funzioni altamente avanzate quali la predizione della Traiettoria in 4D (calcolata considerando il peso dell'aeromobile al decollo, le direttive delle compagnie aeree e le intenzioni del pilota), un nuovo meccanismo di interoperabilità basato sullo scambio del *Flight Object* con altre ATSU (*Air Traffic Service Units*) e l'integrazione con i servizi *datalink*.

La sua architettura aperta e modulare basata su un *Middleware* standardizzato, garantirà nel lungo termine un'elevato sviluppo integrato del prodotto e la capacità di essere innovato tramite l'introduzione di nuovi servizi, con l'obiettivo di fornire puntualmente agli utilizzatori dello spazio aereo le migliori *performance* e di supportare i futuri requisiti operativi che saranno definiti da SESAR.

Nel corso del 2015 è stata definita e sviluppata la prima versione interoperabile di *Coflight*, la V3+ che verrà collaudata nel corso del 2016. La versione V2 è installata presso le sale del nuovo edificio dell'aeroporto di Roma Ciampino, dove è stato avviato il suo utilizzo nell'ambito degli esercizi SESAR. Nel corso del 2016 verrà sviluppata la nuova versione V3R1 che sarà successivamente integrata nel sistema *4-Flight*.

Sulla base degli ottimi risultati ottenuti dalla cooperazione in *Coflight*, Enav e DSNA hanno ampliato la loro collaborazione avviando un programma di lungo termine denominato *4-Flight*, il cui obiettivo è quello di sviluppare congiuntamente una nuova piattaforma tecnologica ATM basata sui requisiti operativi di SESAR, mutuando le reciproche esperienze, condividendo l'entità dell'investimento ed assumendo al suo interno il prodotto *Coflight* come una componente di base. Alla base di tale cooperazione vi è uno studio di fattibilità, tra cui un *business plan* ed un'analisi costi-benefici, che ha mostrato chiaramente una significativa riduzione del costo dell'investimento complessivo franco-italiano, con un impatto positivo sugli Utenti della rete.

Sia il programma *Coflight* che la piattaforma *4-Flight* è stimabile che possano avere un impatto economico significativo, sia in termini di incremento di capacità che di riduzione di costi, già a partire dal 2017 (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

Un altro progetto rilevante per il futuro sviluppo delle strategie internazionali di Enav, con un elevato impatto sulla creazione di valore per l'Azienda, nel medio-lungo termine, è quello legato all'introduzione del *European Geostationary Navigation Overlay Service (Egnos)*.

Egnos è un progetto realizzato da un gruppo costituito dall'Agenzia Spaziale Europea (ESA), Commissione europea ed Eurocontrol.

Tale sistema ha lo scopo di migliorare il Segnale GPS nell'area ECAC, al fine di poterlo utilizzare nella navigazione aerea e nelle altre modalità di trasporto. Il sistema Egnos permette agli Utenti dell'area europea ECAC di determinare la propria posizione con una accuratezza inferiore ai 4 metri nel piano verticale e 3 metri nel piano orizzontale, mantenendo peraltro l'indipendenza da tale sistema.

Il sistema Egnos è in grado di aumentare l'accessibilità dei piccoli aeroporti, ridurre i costi di gestione delle infrastrutture, diminuire i ritardi e le cancellazioni, aumentare la capacità degli aeroporti, con evidenti benefici in termini di impatti ambientali.

Enav è, in proposito, azionista al 16,67% di ESSP, l'attuale Service Provider di Egnos (per ulteriori informazioni circa la partecipazione di Enav in ESSP si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.3).

Altro strumento importante per lo sviluppo tecnologico di Enav, nell'ambito della fornitura dei Servizi è costituito da ERATO. ERATO è uno strumento, sviluppato dal Fornitore di Servizi francese DSN, che supporta il controllore nella Gestione del Traffico Aereo individuando i potenziali conflitti e mettendo in evidenza gli elementi da valutare per la soluzione degli stessi. ERATO è da considerarsi come un insieme di strumenti di cooperazione, progettato per supportare il controllore, che rimane comunque il protagonista del processo di gestione dei potenziali conflitti, a prendere decisioni in modo più sicuro ed efficiente. Al nuovo *software* dovranno naturalmente essere associati adeguati metodi di lavoro e una presentazione (HMI) funzionale. Sulla base dei positivi risultati della sperimentazione, condotta nel corso del 2014 e del 2015 sia in Francia che in Italia, è stata sviluppata una cooperazione con DSN per l'utilizzo del prodotto ERATO e la successiva fase di affidamento per la relativa implementazione in linea operativa. Nel dicembre 2015 si è conclusa la fase di pre-avviamento operativo di ERATO presso l'ACC di Brindisi che si completerà a maggio 2016. Sempre nel corso del 2016 ERATO sarà implementato presso l'ACC di Padova e nel 2017 negli ACC di Roma e Milano.

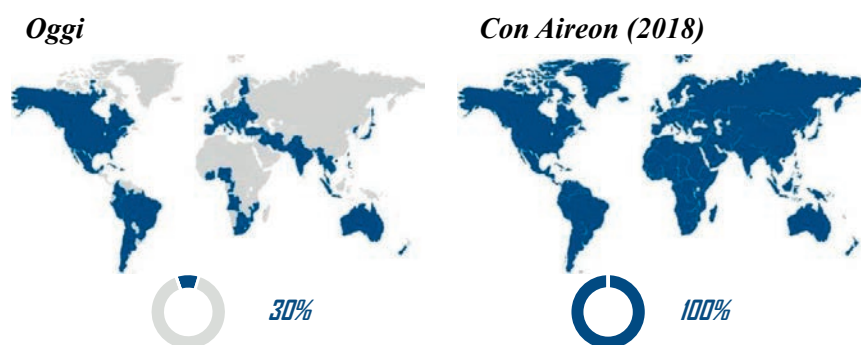
Altro progetto particolarmente rilevante per il Gruppo Enav, è quello a cui Enav partecipa attraverso il proprio investimento in Aireon, che porterà Enav a possedere in Aireon una partecipazione del 12,5% di Aireon, entro la fine del 2017 (per ulteriori informazioni circa l'investimento in Aireon e circa la società Aireon, si vedano il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2 e il Capitolo 7, Paragrafo 7.3). In particolare Aireon sta sviluppando un'innovativa tecnologia di sorveglianza satellitare che consentirà di offrire un servizio di sorveglianza, con le stesse caratteristiche di precisione ed accuratezza del sistema di sorveglianza terrestre anche in aree dove condizioni geografiche o vincoli infrastrutturali, come ad esempio aree oceaniche, desertiche o remote, mari aperti, non consentono soluzioni efficienti con le convenzionali tecnologie basate su installazioni a terra (radar

e sistema di sorveglianza terrestre). Si segnala che tale tecnologia si prevede che venga completata nel 2018 ed è destinata ad affiancare le tecnologie basate su installazioni a terra, le quali rimarranno comunque operative. Il Sistema Aireon, una volta che sarà stato reso operativo, potrà fornire un ulteriore livello di sorveglianza, e in alcuni casi la possibilità di ridurre ulteriormente la distanza richiesta tra gli aeromobili.

Di tale nuova tecnologia il Gruppo Enav potrà avvantaggiarsi in quanto utilizzatore dei servizi prestati da Aireon, sia nell'ambito del *core business* dell'Emittente, vale a dire la fornitura dei Servizi nello spazio aereo italiano, consentendo di offrire agli Utenti un servizio migliore in termini di costi, sicurezza ed efficienza, sia nell'ambito delle attività su mercato terzo non regolamentate svolte dal Gruppo Enav.

Come investitore nel capitale azionario di Aireon, inoltre, Enav potrà beneficiare di eventuali dividendi.

Si riporta di seguito una figura che illustra le aree coperte dalla sorveglianza satellitare ad oggi e nel 2018, una volta che sarà completata la tecnologia satellitare di Aireon.



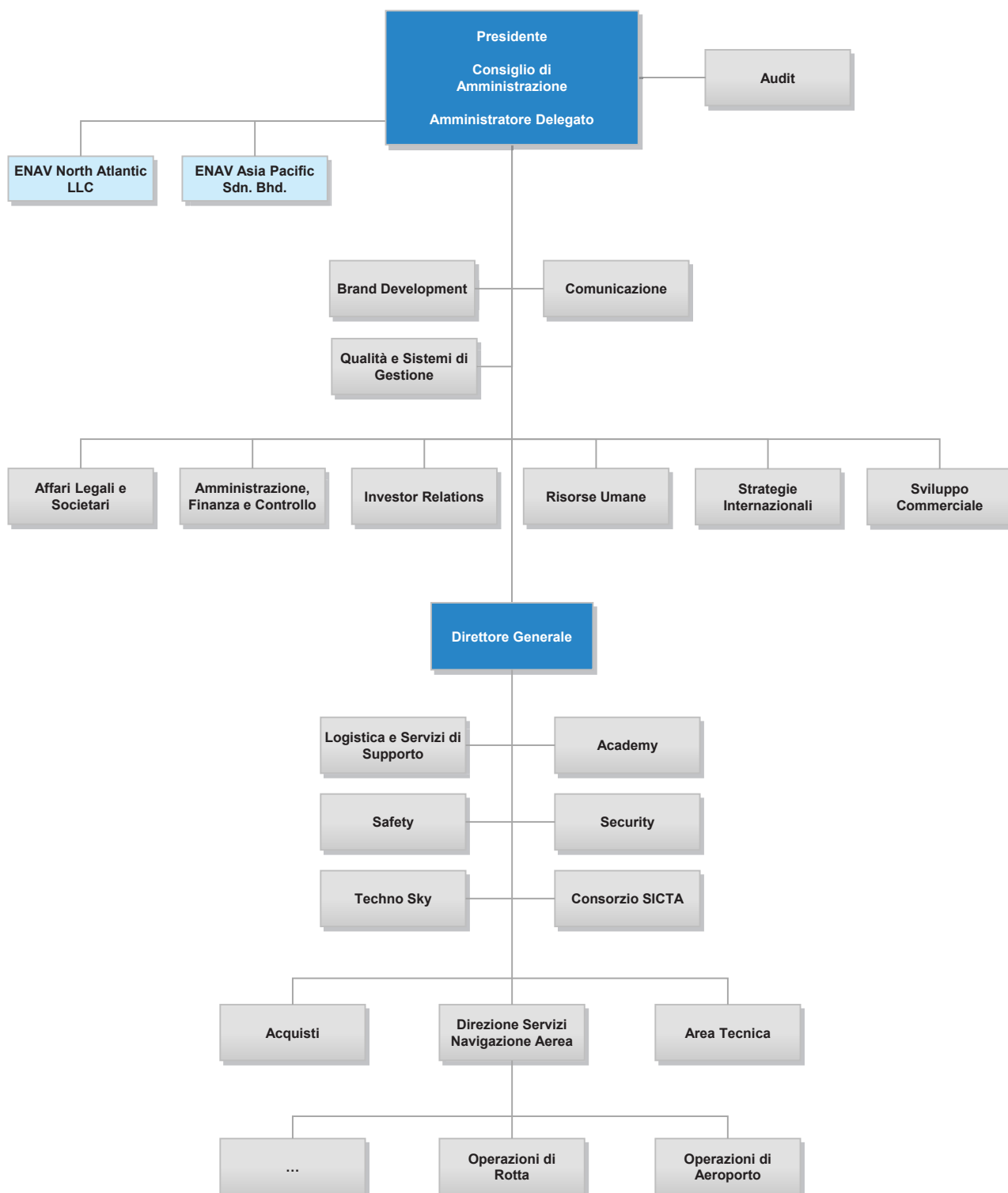
In ambito tecnologico rientra, infine, tra gli obiettivi di Enav, in ambito internazionale, l'ottimizzazione delle opportunità di finanziamento. Scopo di tale progetto è quello di consentire ad Enav di massimizzare l'accesso e l'ottenimento di finanziamenti a supporto delle proprie attività di investimento tecnologico. Per raggiungere tale obiettivo è necessario porre in essere una serie di attività che assicurino:

- partecipazione diretta a supporto degli interlocutori istituzionali nazionali ai lavori di enti/organizzazioni/istituzioni nella fase di elaborazione del quadro normativo finanziario europeo per le attività di ricerca e sviluppo e di implementazione;
- monitoraggio e valutazione delle opportunità di finanziamento in linea con gli obiettivi strategici aziendali;
- partecipazione ai bandi di finanziamento europeo sia autonomamente che in collaborazione con gli altri *stakeholders* ATM europei.

#### 6.1.6 Il modello organizzativo del Gruppo Enav

Enav presenta un'organizzazione di tipo funzionale con alcune funzioni collocate a diretto riporto dell'Amministratore Delegato e altre a diretto riporto del Direttore Generale.

Di seguito vengono indicate le unità organizzative (funzioni e direzioni) che svolgono le specifiche attività relative alle fasi e processi del modello di *business* del Gruppo Enav:



Ai fini di una maggiore comprensione delle modalità di funzionamento del modello organizzativo del Gruppo Enav e delle ricadute che i principali processi hanno sulle strutture organizzative e sulle società controllate, si



elencano di seguito i macro-processi aziendali e i processi di supporto nonché le relative direzioni o funzioni aziendali competenti.

**Controllo di rotta.** Il macro-processo legato al controllo di rotta sintetizza tutti i processi legati ai servizi di *ATM* che Enav fornisce agli Utenti durante la fase di Sorvolo. Le strutture organizzative incaricate di gestire il controllo di rotta sono collocate all'interno della Direzione Servizi Navigazione Aerea, nell'ambito della Funzione Operazioni di Rotta che coordina l'attività delle strutture di gestione dei quattro ACC.

**Controllo di terminale.** Il macro-processo legato al controllo di terminale è caratterizzato da due attività: (i) il Controllo di Aerodromo, ovvero il servizio fornito dalla Torre di Controllo, consistente nel Controllo del Traffico Aereo durante il movimento a terra, nell'area di manovra, e durante le fasi di decollo e atterraggio; e (ii) il Controllo di Avvicinamento, ovvero il servizio consistente nel Controllo del Traffico Aereo in avvicinamento ad un aeroporto per l'atterraggio o in allontanamento da esso dopo il decollo (per maggiori informazioni circa tali attività, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.1 del Documento di Registrazione). Le strutture organizzative incaricate di gestire il controllo di terminale sono collocate all'interno della Direzione Servizi Navigazione Aerea, nell'ambito della Funzione Operazioni di Aeroporto, che coordina l'attività delle strutture aeroportuali (suddivise, a loro volta, in diverse tipologie, in base al volume di traffico gestito dallo scalo).

**Servizi strumentali al Controllo del Traffico Aereo.** Gli ulteriori processi di *business* sono relativi a Servizi Strumentali al Controllo del Traffico Aereo che il Gruppo Enav eroga. Tali servizi a livello organizzativo sono gestiti da diverse funzioni aziendali gerarchicamente dipendenti dal Direttore Servizi Navigazione Aerea, che gestiscono specifici processi, ed in particolare:

- la Funzione Servizio di Informazioni Aeronautiche (AIS) gestisce il processo finalizzato alla fornitura di informazioni aeronautiche, che garantisce la raccolta e la tempestiva disponibilità, al personale addetto alle operazioni di volo e agli enti ATS, di informazioni e dati aeronautici necessari per la sicurezza, la regolarità e l'efficienza della navigazione del traffico aereo generale;
- la Funzione Meteorologia gestisce il processo di fornitura dei servizi meteorologici per i principali aeroporti, tramite stazioni ubicate negli aeroporti e Unità di Previsione Meteorologica, dislocate nelle sedi operative di Roma e Milano; e
- la Funzione Radiomisure gestisce il processo di ispezione e calibrazione in volo, verificando che le proprie Infrastrutture CNS rientrino nei livelli di tolleranza di funzionamento definiti dalla normativa tecnica internazionale e nazionale di riferimento.

**Altri servizi.** Gli ulteriori processi di *business* sono relativi agli altri servizi erogati dal Gruppo Enav, tra questi, in particolare, ci sono i servizi commerciali (quali quelli di consulenza aeronautica, radiomisure, formazione, ingegneria e manutenzione). Il Gruppo Enav, oltre a svolgere tali servizi funzionalmente al *core business*, li eroga verso operatori del settore aeronautico (compagnie aeree, aeroporti, istituzioni nazionali ed internazionali ecc.). Tali servizi, a livello organizzativo, sono gestiti dalla Funzione Sviluppo Commerciale dell'Emittente, collocata alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato, e da Enav Asia Pacific, società controllata del Gruppo Enav.

La Funzione Sviluppo Commerciale, in particolare, gestisce il processo di sviluppo commerciale del Gruppo Enav, che si propone di individuare opportunità di *business* volte ad offrire servizi destinati ad altri operatori del settore, a livello globale. La Funzione Sviluppo Commerciale, in tal senso, si relaziona fortemente con le altre strutture dell'Emittente e le altre società del Gruppo Enav, ed in particolare con DSNA, in quanto, a valle dell'acquisizione di una commessa di vendita, a seconda dell'attività da svolgere, la fase di *delivery* è svolta sfruttando le migliori competenze presenti all'interno del Gruppo Enav prevedendo quindi spesso la collaborazione di più strutture.

Altre società del Gruppo Enav che erogano servizi sono il consorzio SICTA, che fornisce servizi di ricerca e sviluppo e concetti innovativi di navigazione aerea sia a livello nazionale che europeo (in particolare, progettazione ingegneristica, prototipi, simulazioni e verifica pre-operativa di scenari e requisiti operativi ATM), e Enav North Atlantic, che gestisce la partecipazione in Aireon (società che sta sviluppando un servizio innovativo globale di sorveglianza satellitare per l'aviazione).

**Relazioni istituzionali e partnership strategiche.** Si tratta dei processi legati al mantenimento delle relazioni istituzionali che il Gruppo Enav deve avere con i diversi organismi sia nazionali che internazionali. Da un punto di vista organizzativo le funzioni maggiormente coinvolte in tali processi sono tutte collocate alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato, e sono:

- la Funzione Amministrazione Finanza e Controllo, che presidia i processi legati ai rapporti con le istituzioni sui temi legati alla regolamentazione economica;
- la Funzione Affari Legali e Societari, che cura le attività funzionali al monitoraggio delle evoluzioni normative di interesse aziendale, consulenza legale per le attività anche internazionali d'interesse della Società, consulenza legale in materia di diritto societario, ecc.;

la Funzione Strategie Internazionali, che coerentemente con le indicazioni del vertice aziendale, sviluppa le strategie volte ad assicurare un ruolo chiave della Società nel contesto internazionale di riferimento, attraverso il coordinamento di programmi, progetti, partnership e iniziative internazionali. Tale Funzione coordina inoltre la partecipazione ai tavoli internazionali per la definizione degli aspetti normativi, operativi e tecnologici in ambito ATM (quali Programma SESAR, *SESAR Joint Undertaking*, ecc.).

**Qualità.** Si tratta dei processi di supporto volti al mantenimento delle certificazioni tramite la gestione dei Sistemi di Gestione per la Qualità delle aziende certificate del Gruppo Enav, nonché del *Safety Management System* e del *Security Management System* di Enav, in conformità alla regolamentazione in materia di Cielo Unico Europeo. Tali processi sono demandati alla Funzione Qualità e Sistemi di Gestione, alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato.

**Processi di pianificazione e amministrativo contabili.** Si tratta dei processi di pianificazione economica e tariffaria (finalizzati alla predisposizione di documenti di programmazione, quali Piano Industriale, Piano di *Performance*, Contratto di Programma, Contratto di Servizio, *budget*, in linea con le indicazioni del vertice aziendale) e amministrativo contabili (volti alla predisposizione del bilancio aziendale e del bilancio consolidato di Gruppo Enav, assicurando completezza e correttezza dei dati contabili, in aderenza alle vigenti normative civilistiche e fiscali). Tali attività sono demandate alla Funzione Amministrazione Finanza e Controllo, alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato.

**Personale.** Si tratta dei processi legati alla gestione e sviluppo del personale. Tali processi sono in particolare demandati

- alla Funzione Risorse Umane, alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato, che gestisce i processi connessi alla gestione e allo sviluppo del personale, quali quelli di pianificazione degli organici, gestione previdenziale, presidio delle competenze chiave, definizione delle politiche di sviluppo delle risorse umane, ecc.;
- la Funzione *Academy*, alle dirette dipendenze del Direttore Generale, che gestisce la formazione e l'aggiornamento professionale inerente ai Servizi della Navigazione Aerea e formazione tecnica relativa ai sistemi in ambito CNS/ATM, garantendo la costante rispondenza degli standard formativi e didattici alle normative settoriali, nazionali e internazionali.

**Tecnologia.** Si tratta dei processi connessi all'adeguamento tecnologico e infrastrutturale. Le strutture che gestiscono tali processi sono:

- la Funzione Strategie Internazionali, alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato, che mantenendo rapporti con le istituzioni internazionali, ha un ruolo di indirizzo rispetto agli sviluppi della tecnologia che progressivamente emergono dai tavoli internazionali presso cui partecipa.
- l'Area Tecnica, alle dirette dipendenze del Direttore Generale, che gestisce operativamente i processi legati allo sviluppo degli investimenti, in particolare a tale Area è demandata la: (i) definizione del Piano Investimenti, in coerenza con politiche e obiettivi strategici aziendali; (ii) realizzazione dei programmi di innovazione e ammodernamento in ambito tecnologico e infrastrutturale finalizzati, all'affidabilità e all'efficienza dei sistemi tecnologici (ATM e IT), delle infrastrutture civili e dell'impiantistica associata; (iii) gestione tecnico-economica dei progetti assegnati, dal completamento dell'iter di affidamento al collaudo.

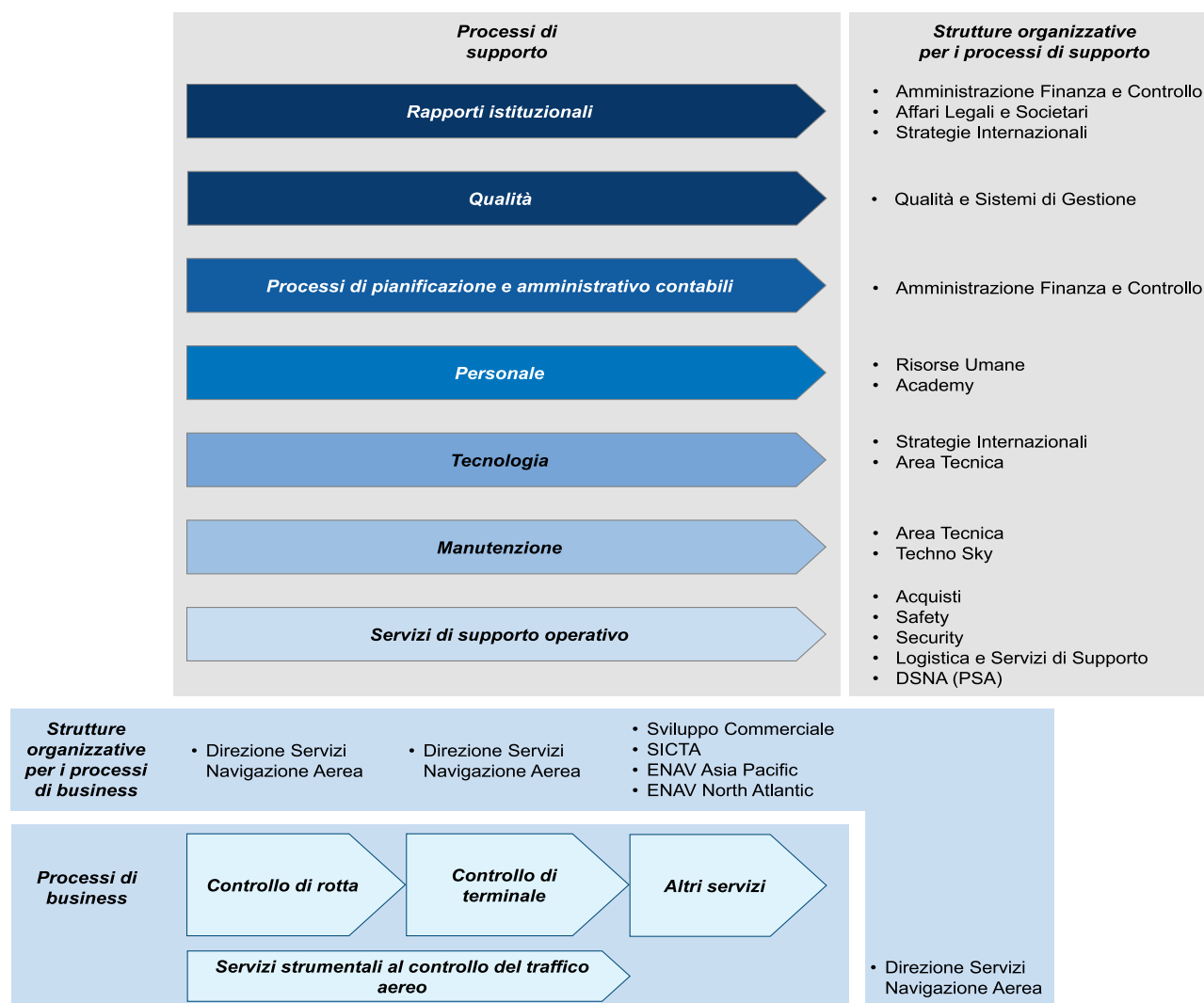
**Manutenzione.** Si tratta dei processi legati ai servizi di manutenzione ordinaria e straordinaria delle infrastrutture tecnologiche di comunicazione, navigazione e sorveglianza (CNS), di meteorologia, degli Aiuti Visivi Luminosi e dei sistemi tecnologici ausiliari al fine di garantirne l'affidabilità e la continuità operativa. L'Area Tecnica e la società controllata Techno Sky curano gli aspetti legati alla manutenzione delle infrastrutture *hardware* e dei sistemi *software*.

**Servizi di supporto operativo.** I servizi di supporto operativo sono tutti quei servizi funzionali a svolgere agevolmente ed in maniera efficace ed efficiente i processi sia *core* che di supporto. Le funzioni principalmente associate a tali processi sono allocate nella Direzione Servizi Navigazione Aerea, per quanto riguarda la Funzione Progettazione Spazi Aerei, e a diretto riporto del Direttore Generale. In particolare, fanno riferimento a:

- la Funzione Progettazione Spazi Aerei che gestisce la definizione di tutte le procedure strumentali di volo per l'aviazione civile, mediante la progettazione, l'elaborazione e l'ottimizzazione dei percorsi per gli aeromobili nelle fasi di Sorvolo, decollo e atterraggio all'interno dello spazio aereo e sugli aeroporti di competenza. Inoltre realizza la Cartografia Aeronautica;

- la Funzione Logistica e Servizi di Supporto che gestisce i servizi di logistica e di supporto per il corretto funzionamento delle sedi aziendali (raccolta dei fabbisogni, definizione dei livelli di servizio attesi, erogazione delle prestazioni e gestione degli aspetti contrattuali dei beni e servizi);
- la Funzione *Safety* che offre supporto affinché i Servizi della Navigazione Aerea siano erogati in conformità alle prescrizioni normative nell'ambito della *safety*, assicurando l'efficace realizzazione delle attività previste dal *Safety Management System*;
- la Funzione *Security* che coordina la sicurezza delle infrastrutture fisiche, dei sistemi tecnologici, delle reti, delle informazioni, dei documenti e dei materiali classificati in ambito aziendale, nonché del personale, garantendo l'efficace realizzazione delle attività previste dal *Security Management System*;  
e
- la Funzione Acquisti che gestisce il processo di *procurement* aziendale (dalla definizione delle politiche di acquisto alla predisposizione dei relativi atti e alla stipula dei contratti, passando per l'espletamento delle procedure di affidamento).

Di seguito, si riporta un prospetto sintetico che riassume le principali attività caratterizzanti il Gruppo Enav. Tali attività sono state declinate, coerentemente con quanto precedentemente descritto, rispetto alle strutture organizzative dell’Emittente e delle società controllate:



## 6.2 PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO COMPETITIVO

Enav è il principale ente responsabile in Italia della fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea. Come tale, su designazione dello Stato italiano, opera su gran parte dello spazio aereo nazionale, fatta eccezione per quanto di competenza dell’Aeronautica Militare Italiana (per maggiori informazioni circa la competenza dell’Aeronautica Militare Italiana, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.1 del Documento di Registrazione).

Nel contesto europeo, Enav è impegnata a tutti i livelli e su diversi tavoli istituzionali nonché sul mercato per assicurare un’evoluzione coerente ed efficace del settore ATM per il raggiungimento degli obiettivi del Cielo Unico Europeo (per maggiori informazioni sugli obiettivi del Cielo Unico Europeo, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

I principali elementi caratterizzanti il posizionamento competitivo del Gruppo Enav sono riconducibili a vari fattori.

Per quanto attiene alle **Attività Regolamentate**, tali fattori sono:

- (i) la circostanza che, ai sensi della vigente normativa, Enav sia affidataria da parte dello Stato italiano della responsabilità sulla gestione e sul Controllo del Traffico Aereo civile nello spazio aereo italiano senza la previsione di altri operatori nei Servizi della Navigazione Aerea civile;
- (ii) i livelli qualitativi con cui Enav svolge tale servizio, sia in termini di risorse chiave impiegate che di infrastrutture di cui Enav è proprietaria. In particolare si segnala che Enav si avvale di personale altamente qualificato e specializzato, sottoposto ad una continua formazione lungo l'intero arco del percorso professionale; e
- (iii) la capacità di Enav di attrarre sulle rotte dalla stessa gestite il traffico aereo di Sorvolo, non solo in ragione della posizione geografica dell'Italia, ma anche in ragione delle *performance* di Enav, soprattutto in materia di capacità dello spazio aereo e di sicurezza.

Per quanto attiene alle **Attività Non Regolamentate** il principale fattore è:

- (iv) l'esperienza di Enav nel fornire servizi di consulenza aeronautica a livello internazionale. In particolare il Gruppo Enav ha fornito negli ultimi anni i propri servizi in 28 paesi nel mondo avendo come mercati principali di riferimento la Malesia, gli Emirati Arabi e la Libia.

I ricavi complessivi di Enav (al netto dei contributi in conto impianti) sono stati pari a 177,3 milioni di Euro nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, pari a 849,6 milioni di Euro nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, pari a 835,5 milioni di Euro nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, e pari a 839,5 milioni di Euro nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Nella tabella che segue è indicata la ripartizione dei ricavi:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<i>Trimestre chiuso al 31 marzo</i>		<i>Esercizio chiuso il 31 dicembre</i>	
	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2014</i>	<i>2013</i>
Ricavi di rotta	111.186	566.073	589.395	567.638
Ricavi di terminale	40.373	179.988	171.722	169.312
Esenzioni di rotta e di terminale*	3.244	14.406	14.236	14.165
Fatturato complessivo	154.803	760.467	775.353	751.115
<b>Altri ricavi**</b>	22.560	89.098	60.182	88.374
<b>Totale ricavi gestionali</b>	177.363	849.565	835.535	839.489
contributi	2.367	9.311	12.339	15.255
<b>Totale Ricavi</b>	179.730	858.876	847.874	854.744

\* Rappresentanti il rimborso dovuto dal governo per i Voli Esentati.

\*\* Rappresentanti altri ricavi vari come i profitti derivanti da Attività Non Regolamentate e commerciali (ossia ricavi da mercato terzo), saldi *en-route* e terminali e contributi ottenuti dal MIT ai sensi dell'articolo 11-septies della Legge n. 248 del 2 dicembre 2005 (ossia Altri Ricavi Operativi).

L'economia italiana nel corso del 2015 ha mostrato segni di ripresa rispetto agli anni precedenti, sebbene l'anno sia stato caratterizzato da un andamento altalenante dei suoi indicatori principali che hanno condizionato anche il mercato del trasporto aereo nazionale, il quale ha registrato nel nostro paese una generale flessione nei livelli di traffico fatturato rispetto al precedente anno. Sebbene gli scali nazionali abbiano registrato nel corso del 2015 un incremento del numero dei passeggeri pari al 4,5% rispetto all'anno 2014, tale incremento

non si è riflesso nelle Unità di Servizio di Rotta, le quali si sono attestate ad un -1,7% rispetto all'anno precedente. Nel medesimo periodo nell'area Eurocontrol si è invece registrato un incremento pari al +4,2% delle Unità di Servizio di Rotta.

Quest'ultimo risultato è stato principalmente condizionato dal perdurare dell'incertezza nel quadro macroeconomico europeo e nazionale, così come dagli effetti generati dal permanere della chiusura dello spazio aereo libico. Infatti, così come già accaduto nel terzo trimestre del 2014, la *No-fly Zone* ha condizionato le scelte operative delle compagnie aeree che sviluppano traffico sulla direttrice Europa-Africa le quali hanno optato per l'attraversamento di rotte esterne allo spazio aereo nazionale. In termini di traffico di Sorvolo, componente del traffico di rotta storicamente più remunerativa per la società in termini di sviluppo di Unità di Servizio nel 2015 si è registrata una diminuzione del -3,9% di Unità di Servizio rispetto all'anno precedente a fronte di un incremento dei voli pari a +0,8%.

Anche il traffico nazionale per la rotta ha registrato una riduzione del -8,7% in termini di Unità di Servizio, risultato condizionato dall'andamento del comparto del trasporto aereo italiano che ha visto in riduzione, sempre a livello di Unità di Servizio, la quota del compagnie aeree nazionali.

#### **Andamento del mercato e del traffico aereo**

Per quanto riguarda il primo trimestre 2016, l'attività del controllo del traffico aereo nei paesi dell'area Eurocontrol, registra un andamento in crescita delle Unità di Servizio di Rotta rispetto allo stesso periodo del 2015, in presenza di un incremento dei volumi di traffico pari al +4,8%.

Con riferimento alle Unità di Servizio di Rotta dei maggiori Fornitori di Servizi europei si rilevano complessivamente degli incrementi delle Unità di Servizio, di cui la Spagna per +8,8%, la Germania per +5,8%, la Gran Bretagna per +5,3% e leggermente inferiore il dato della Francia, paese con la maggiore quota di mercato in termini di Unità di Servizio, che si attesta a +3,8%

In tale scenario di forte crescita il dato del traffico di rotta registrato in Italia risulta anch'esso positivo, attestandosi a un +2,4% rispetto al primo trimestre 2015 a livello di Unità di Servizio.

Per quanto riguarda il 2015, l'attività del Controllo del Traffico Aereo nei paesi dell'area Eurocontrol, ha registrato nel suo complesso, un andamento in crescita delle Unità di Servizio di Rotta rispetto al 2014 con una generale ripresa della domanda. Le Unità di Servizio di Rotta prodotte nel 2015, confrontate con l'esercizio precedente, hanno infatti registrato un incremento dei volumi di traffico pari al 4,2%.

Con riferimento alle Unità di Servizio di Rotta dei maggiori Fornitori di Servizi europei, sebbene si attestino a risultati positivi, risultano comunque inferiori alla media registrata globalmente nell'area Eurocontrol. Si osserva, infatti, un +2,6% per la Spagna, +2,0% per la Francia, +1,7% per la Gran Bretagna e un +0,7% per la Germania. Sicuramente di rilievo il risultato conseguito dalla Turchia che nel 2015 ha registrato un incremento delle Unità di Servizio di Rotta pari al +10,7% rispetto all'anno precedente.

In tale scenario di crescita, il dato del traffico di rotta registrato in Italia si colloca in controtendenza attestandosi, a fine 2015, ad una riduzione di Unità di Servizio del -1,7% rispetto all'esercizio precedente.

Per quanto riguarda il 2014, invece, l'andamento dell'attività del Controllo del Traffico Aereo, relativamente ai paesi dell'area Eurocontrol, si è contraddistinto per un incremento dei volumi prodotti rispetto al 2013. Il risultato positivo è imputabile a una ripresa della domanda iniziata nella seconda metà del 2013. Le Unità di Servizio di Rotta prodotte nel 2014, confrontate con l'esercizio precedente, hanno infatti registrato un incremento dei volumi di traffico pari al +6,0%.

Relativamente alle Unità di Servizio di Rotta dei maggiori Fornitori di Servizi europei, si rilevano i risultati positivi della Francia +3,3%, Gran Bretagna +2,3%, Germania +2,5% e Spagna +3,8%. Il migliore risultato tra i maggiori Fornitori di Servizi europei è stato conseguito anche quest'anno dalla Turchia +20,4%.

In Italia la domanda di traffico di rotta registra, a fine 2014, un aumento delle Unità di Servizio pari a +2,4% rispetto all'esercizio precedente.

### *Traffico di rotta*

Con riferimento al primo trimestre 2016, il traffico di rotta in Italia, comparato con il primo trimestre 2015, mostra dei risultati positivi registrando un incremento nei volumi di Unità di Servizio fatturate. Infatti, il dato di traffico comunicato da Eurocontrol, registra per il nostro paese un incremento del numero Unità di Servizio pari a +2,4%. A tale risultato si accompagna anche il positivo andamento del numero di voli assistiti pari a +1,5% (0,3% se si ricomprende anche la categoria dei Voli Essenti non comunicati ad Eurocontrol).

Con riferimento al 2015, il traffico di rotta in Italia, comunicato da Eurocontrol, mostra un decremento del numero delle Unità di Servizio sviluppate nel 2015 pari a -1,7%. A tale risultato si contrappone un positivo andamento del numero di voli assistiti pari a +0,8% comprensivo anche della categoria dei Voli Essenti non comunicato ad Eurocontrol. Sebbene il confronto tra l'andamento delle Unità di Servizio e l'andamento dei voli possa apparire contraddittorio, in realtà è generato dal decremento di una delle variabili che incidono significativamente sulla quantificazione delle Unità di Servizio prodotte ovvero la distanza media percorsa dal singolo volo, (per maggiori informazioni circa il calcolo delle Unità di Servizio di Rotta, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Con riferimento al 2014, il traffico di rotta in Italia, comunicato da Eurocontrol, mostra un incremento del numero delle Unità di Servizio di Rotta, sebbene inferiore rispetto alle attese, del +2,4% a fronte di un aumento del numero di voli assistiti, ossia i voli in relazione ai quali sono stati forniti i Servizi da parte di Enav, pari all'1,5%. Quest'ultimo dato, integrato anche dalla categoria dei Voli *Esente non comunicato ad Eurocontrol*, evidenzia una crescita complessiva dei voli assistiti del +1,1%. Il migliore andamento delle Unità di Servizio di Rotta totali rispetto a quello dei voli gestiti, è dovuto all'incremento della distanza media percorsa dal singolo volo e dall'incremento del peso medio degli aeromobili utilizzati, variabili che incidono sulla quantificazione delle Unità di Servizio di Rotta prodotte (per maggiori informazioni circa il calcolo delle Unità di Servizio di Rotta, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

In particolare, per quanto attiene il primo trimestre 2016, la composizione del traffico di rotta è stato contraddistinto da:

- un traffico internazionale commerciale, categoria di voli con partenza o arrivo in uno scalo posto sul territorio italiano, che ha registrato nel trimestre in esame un risultato positivo sia in termini di Unità di Servizio che di numero di voli assistiti rispettivamente pari a +2,8% e +5,1%. La minore crescita



delle Unità di Servizio rispetto al numero dei voli è imputabile principalmente alla diminuzione della distanza media percorsa (-3,5%). Al raggiungimento di questi risultati ha contribuito in maniera particolare l'ottimo andamento dei collegamenti tra l'Italia e il resto d'Europa (+5,2% Unità di Servizio; +7,2% n. voli) i quali rappresentano, in termini di Unità di Servizio più del 77% del totale. Molto positivo anche l'andamento dei collegamenti tra Italia ed Asia che registra un incremento delle Unità di Servizio pari al +10,2% mentre rimane ancora in difficoltà il traffico riguardante l'Italia con l'Africa, che si attesta a -19,9% in termini di Unità di Servizio per i noti motivi legati alla presenza della *no-fly zone* sullo spazio aereo libico ed alla instabilità socio-politica dei paesi dell'area nord africana;

- un traffico di sorvolo commerciale, categoria di movimenti di solo attraversamento dello spazio aereo nazionale, che ha registrato un'inversione di tendenza rispetto al primo trimestre 2015 incrementando il volume delle Unità di Servizio prodotte pari a un +2,2%; in crescita, seppur in minore misura, anche il numero dei voli che si attestano a un +0,9%. Per i collegamenti tra continenti si è rilevato un forte incremento dei voli tra i paesi europei (+10,6% Unità di Servizio; +11,0% n. voli) che rappresentano intorno al 59% del totale, mentre diminuisce il dato dei collegamenti tra l'Europa e l'Africa (-4,5% Unità di Servizio; -7,4% n. voli) e tra l'Europa e l'Asia (-1,7% UdS; +0,4% n. voli);
- un traffico nazionale commerciale che registra nel corso del trimestre in esame, rispetto al corrispondente trimestre precedente, un risultato contrastante evidenziando una crescita delle Unità di Servizio del +2,1% ed una riduzione nel numero di voli assistiti pari a -3,2%. La differenza nell'andamento delle unità di servizio rispetto al numero dei voli assistiti è dovuta all'incremento della distanza media percorsa (+5,1%) e del peso medio (+3,8%) di ogni singolo aeromobile. Il dato della distanza media percorsa indica il ritorno a una maggior frequenza dei collegamenti a lungo chilometraggio che collegano le destinazioni del Nord e quelle del Sud del paese che sono tra l'altro quelle meno soggette alla concorrenza dell'Alta Velocità. Questi voli risultano incrementare la loro frequenza per un valore superiore al 10%;
- un traffico esente suddiviso in (i) traffico esente comunicato da Eurocontrol che ha registrato un incremento del +1,3% nelle Unità di Servizio a fronte di un decremento del 12,9% nel numero dei voli assistiti, quest'ultimo dato principalmente dovuto al calo delle attività militari; (ii) traffico esente non comunicato ad Eurocontrol, di residuale incidenza sui ricavi, evidenzia un decremento sia delle Unità di Servizio pari a -20,3% che del numero dei voli assistiti pari a -20,6%.

In particolare, per quanto attiene il 2015 la composizione del traffico di rotta è stato contraddistinta da:

- un traffico internazionale commerciale, che ha registrato un forte incremento sia in termini di Unità di Servizio che di numero di voli assistiti, rispettivamente del 3,8% e del 5,0%. La crescita più contenuta delle Unità di Servizio rispetto al numero dei voli è imputabile alla diminuzione della distanza media percorsa. Al raggiungimento di tali risultati ha contribuito, in modo particolare, l'ottimo andamento dei collegamenti tra l'Italia e il resto d'Europa (+4,6% Unità di Servizio; +5,3% n. voli) i quali rappresentano, in termini di voli assistiti per la categoria del traffico internazionale commerciale, l'86% del numero totale dei voli. Il risultato positivo è anche dovuto all'andamento dei collegamenti tra l'Italia e l'Asia che registra un incremento delle Unità di Servizio pari al 10,1%. Tale risultato è stato ottenuto grazie all'incremento della distanza media percorsa pari al +6,6% e dal peso medio degli

aeromobili utilizzati pari al +19,8% pur in presenza di una diminuzione del traffico assistito in termini di numero dei voli pari a -6,3%. In forte diminuzione i collegamenti tra l'Italia e il continente africano che si attestano a -21,4% di Unità di Servizio e -12,7% in termini di voli assistiti, effetto che risente della *No-fly Zone* sullo spazio aereo libico ed alla minor attrattiva turistica di paesi come l'Egitto e la Tunisia, interessati da una generalizzata instabilità socio-politica. Le compagnie aeree che maggiormente si contraddistinguono per incremento delle attività nella direttrice internazionale sono le *low cost* come Ryanair (+8,5% Unità di Servizio e +8,6% n. voli), EasyJet (+10,8% Unità di Servizio e +12,7% n. voli), Vueling (+41,7% Unità di Servizio e +37,7% n. voli), Wizz Air (+12,5% Unità di Servizio e +18,1% n. voli), le compagnie tradizionali come KLM (+5,6% Unità di Servizio e +7,1% n. voli), Swiss (+13,6% Unità di Servizio e +6,2% n. voli) e Iberia (+6,8% Unità di Servizio e +7,4% n. voli) e le compagnie medio-orientali come Emirates (+30,4% Unità di Servizio e +16,8% n. voli), Turkish Airlines (+5,6% Unità di Servizio e +15,1% n. voli) e Qatar Airways (+22,9% Unità di Servizio e +3,2% n. voli). In riduzione i dati relativi al Gruppo Alitalia (-4,1% Unità di Servizio e -1,3% n. voli) e l'attività di compagnie tradizionalmente presenti sullo spazio aereo italiano come Lufthansa (-5,1% Unità di Servizio e -6,8% n. voli) e Air France (-3,2% Unità di Servizio e -6,3% n. voli);

- un traffico di Sorvolo commerciale, che ha registrato una diminuzione delle Unità di Servizio prodotte pari al -3,9% a fronte di una contenuta crescita del numero di voli assistiti pari a +0,8%. Tale risultato è stato determinato principalmente dalla riduzione delle distanze medie percorse corrispondenti a -3,3%, causato dalle perdite registrate sui voli assistiti a maggior attraversamento chilometrico dello spazio aereo nazionale. Per i collegamenti tra continenti si è rilevato un incremento dei voli tra i paesi europei (+4,8% Unità di Servizio e +6,3% n. voli) che rappresentano, in termini di voli assistiti per la categoria del traffico di Sorvolo commerciale, il 65% del totale, mentre si rileva un andamento contrastante nei collegamenti tra l'Europa e l'Asia (+2,3% Unità di Servizio e -4,7% n. voli) determinato principalmente dall'utilizzo di aeromobili più pesanti (+12,9% peso medio al decollo). Si attesta a livelli negativi, come già rilevato nel terzo trimestre del 2014, il traffico riguardante i collegamenti tra l'Europa e l'Africa (-22,4% Unità di Servizio e -13,9% n. voli) che sconta tuttora l'effetto legato alla crisi libica che ha comportato la chiusura dello spazio aereo a partire da fine agosto 2014. Tale evento ha determinato per ENAV una temporanea perdita dei sorvoli legati alle rotte tradizionali che prevedevano l'attraversamento dello spazio aereo italiano. Le compagnie aeree che hanno contribuito positivamente all'andamento del traffico di Sorvolo sono state: l'Iberia (+44,1% Unità di Servizio e +40,4% n. voli) che conferma l'importanza della Spagna nello scenario del traffico di Sorvolo sul nostro spazio aereo, il Qatar Airways (+34,2% Unità di Servizio e +21,4% n. voli), gli Emirates (+9,8% Unità di Servizio e -0,8% n. voli), Ryanair (+9,1% Unità di Servizio e +3,5% n.voli) e Turkish Airlines (+5,2% Unità di Servizio e +6,1% n.voli) che si conferma il vettore che registra gli incrementi maggiori sui sorvoli. In controtendenza le compagnie aeree Lufthansa (-7,2% Unità di Servizio e +1,0% n.voli), Tunis Air (-15,5% Unità di Servizio e -16,2% n.voli), British Airways (-20,0% Unità di Servizio e +3,6% n.voli) ed Air France (-23,8% Unità di Servizio e -8,9% n.voli);
- un traffico nazionale commerciale che registra nel corso del 2015 un risultato negativo, pari al -8,7% in termini di Unità di Servizio e -8,4% come numero di voli assistiti, confermando quanto il trend di questa direttrice di traffico sia ancora in sofferenza. Il traffico nazionale risente della attuale situazione economica nazionale, della concorrenza sempre più forte dei treni ad Alta Velocità e dei processi di

ristrutturazione in atto di importanti vettori nazionali, storicamente molto presenti sul mercato dei voli domestici. In particolare, si registra per il gruppo Alitalia, maggiore compagnia per volumi di traffico domestico, una riduzione delle Unità di Servizio del -14,4% e del -3,1% in termini di voli assistiti, mentre per Meridiana si rileva un decremento delle Unità di Servizio pari al -29,9% e -23,5% in termini di voli assistiti. Altri vettori che hanno fatto registrare dei decrementi sul traffico nazionale commerciale sono Easyjet (-9,0% Unità di Servizio e -10,2% n. voli) e Blue Panorama (-34,8% Unità di Servizio e -45,1% n. voli). Nel 2015, si è invece progressivamente consolidata la presenza di nuove compagnie che registrano, rispetto all'esercizio precedente, volumi significativi di traffico come ad esempio Volotea (+47,6% Unità di Servizio e +42,3% n. voli) e Vueling (+18,5% Unità di Servizio e +19,1% n. voli) mentre continua a registrare risultati positivi il traffico nazionale di Ryanair (+7,3% Unità di Servizio e +5,8% n. voli). Con riferimento alle rotte servite si conferma, anche nel 2015, la flessione dei collegamenti tra Roma e Milano soggetta alla forte concorrenza del trasporto su rotaia, registrando una riduzione delle Unità di Servizio del -12,2% nella rotta Roma Fiumicino - Milano Malpensa e del -10,6% nella rotta Roma Fiumicino - Milano Linate. Contrariamente a quanto avvenuto nel 2014, si assiste a un decremento nei collegamenti verso la Sicilia, destinazione primaria del mercato domestico, che si attestano a -2,2% di Unità di Servizio nella tratta Roma Fiumicino – Catania, -7,6% nella tratta Roma Fiumicino – Palermo, -6,4% Unità di Servizio nella tratta Catania - Milano Linate, -35,4% nella tratta Catania - Milano Malpensa e -31,7% nella tratta Catania – Bologna.

- un traffico esente suddiviso in: (i) traffico esente comunicato da Eurocontrol che ha registrato un incremento del 5,3% nelle Unità di Servizio a fronte di un decremento del 3% nel numero di voli assistiti; (ii) traffico esente non comunicato ad Eurocontrol, di residuale incidenza sui ricavi, evidenzia un incremento delle Unità di Servizio del 4,5% e una sostanziale invarianza nel numero dei voli assistiti pari a +0,4%.

Per quanto attiene invece il 2014, la composizione del traffico di rotta è stata contraddistinta da:

- un traffico internazionale commerciale che ha registrato un incremento netto del 3,1% in termini di Unità di Servizio di Rotta a fronte di un aumento del numero dei voli assistiti del 2,1%. Le maggiori Unità di Servizio di Rotta si sono registrate nei collegamenti verso gli altri paesi dell'Europa, in particolar modo Inghilterra, Grecia, Turchia, Israele, Belgio ed Olanda, anche a seguito della maggiore distanza media percorsa. I movimenti invece tra l'Italia e il continente asiatico sono cresciuti in termini di Unità di Servizio di Rotta, ma poco in termini di voli assistiti. I collegamenti verso il continente africano registrano invece una flessione sia come numero di voli assistiti (-3,0%), che come Unità di Servizio di Rotta (-6,3%). Tale decremento è dovuto sia alla minore distanza media percorsa (-3,1%) che alla forte contrazione del numero di voli con l'Egitto (-8,7%). Tale rotta infatti, per la direttrice internazionale, non solo è la prima per numero di voli verso il continente africano, ma è anche la sesta per chilometri medi sviluppati sul nostro territorio. Le compagnie aeree che maggiormente si contraddistinguono per incremento di attività nella direttrice internazionale sono EasyJet (+18,0% Unità di Servizio di Rotta; +8,2% numero voli), British Airways (+13,0% Unità di Servizio di Rotta; +1,5% numero voli), Vueling (+58,9% Unità di Servizio di Rotta; +43,7% numero voli), Germanwings (+19,7% Unità di Servizio di Rotta; +35,7% numero voli), Meridiana (+39,4% Unità di Servizio di Rotta; +46,4% numero voli) e Air One (+87,0% Unità di Servizio di Rotta; +43,6% numero voli) a scapito delle tradizionali Lufthansa (-10,5% Unità di Servizio di Rotta; -16,6% numero voli) e Air

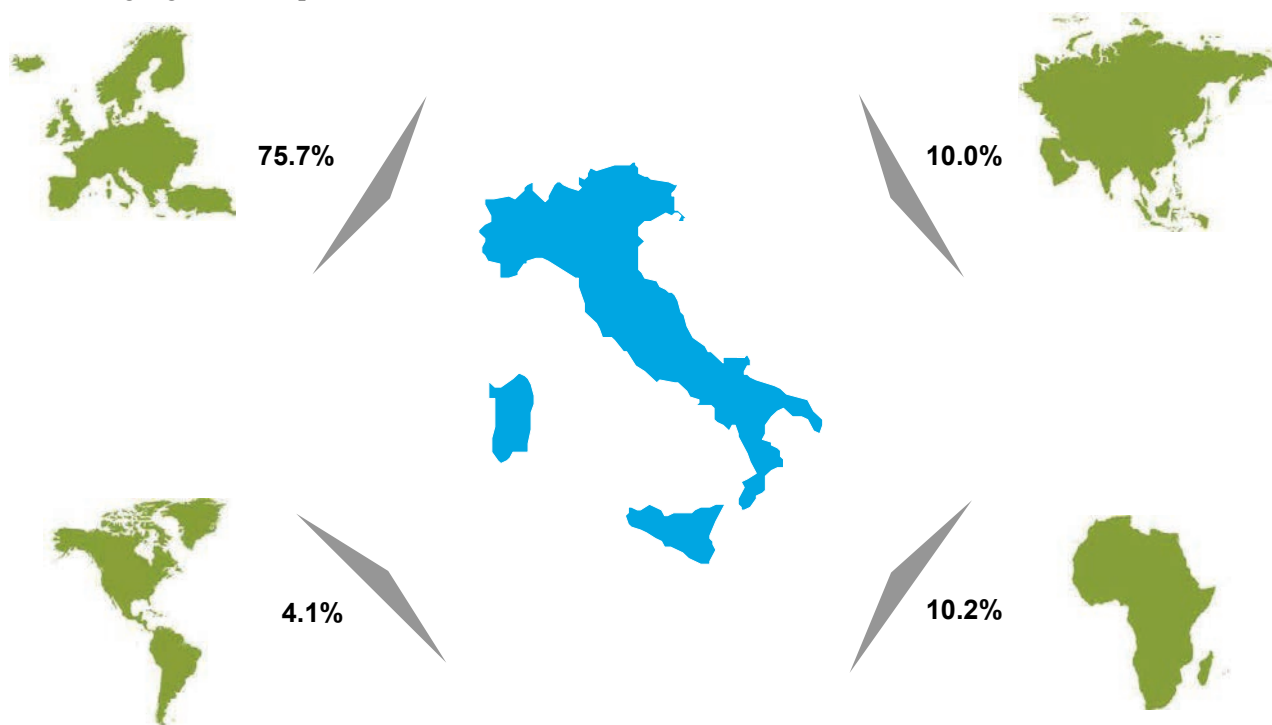
France (-15,2% Unità di Servizio di Rotta; -22,6% numero voli). All'interno della categoria di *traffico internazionale commerciale*, il trend del traffico di Sorvolo ha registrato un aumento in termini di Unità di Servizio di Rotta del +1,3% con una crescita dei voli del +2,1%;

- il Sorvolo è stato caratterizzato dall'incremento dei collegamenti tra i paesi europei (+8,3% Unità di Servizio di Rotta) e dal decremento dei collegamenti tra l'Europa e l'Africa (-10,7% Unità di Servizio di Rotta) effetto legato alla recente crisi libica ed alla chiusura dello spazio aereo del paese avvenuta a fine agosto 2014 determinando per Enav un progressivo decremento delle Unità di Servizio di Sorvolo, decremento che ha raggiunto il suo picco nel mese di dicembre, con una diminuzione del -9% in termini di Unità di Servizio rispetto allo stesso mese del 2013. Positivi sono stati, invece, i dati riguardanti i collegamenti tra Asia ed Europa (+6,6% Unità di Servizio di Rotta; +2,8% n. voli), che confermano il crescente sviluppo del traffico aereo sulle rotte riguardanti il continente asiatico specialmente quelle aventi come destinazione Dubai, Arabia Saudita e Qatar. Non a caso le compagnie aeree che maggiormente incrementano i volumi di traffico di Sorvolo sono Turkish Airlines (+22,5% Unità di Servizio di Rotta) di gran lunga il vettore con numeri più alti sull'*overflight*, Saudia (+28,9% Unità di Servizio di Rotta), Thomsonfly (+9,8% Unità di Servizio di Rotta), Qatar Airways (+31,7% Unità di Servizio di Rotta) nonché l'europea Vueling (+33,1% Unità di Servizio di Rotta). Il traffico da o per l'Italia è cresciuto maggiormente rispetto alla componente di Sorvolo e ha registrato nel 2014 un incremento del numero delle Unità di Servizio di Rotta pari al +4,8% a fronte di una più moderata crescita dei voli, +2,1%. Anche per questa tipologia di traffico i collegamenti verso i paesi europei sono quelli che hanno registrato il maggior incremento nell'anno (+6,0% Unità di Servizio di Rotta);
- un traffico nazionale commerciale che presenta un risultato del +0,3% in termini di Unità di Servizio di Rotta e +0,1% come numero di voli assistiti, ad indicazione di quanto la ripresa dell'attività del traffico aereo sulle rotte nazionali sia ancora in sofferenza, in particolar modo se si considera che il 2014 fa seguito ad un biennio 2012-2013 che aveva visto una fortissima riduzione dei volumi. Tale risultato è imputabile alla crisi economica che ha colpito il nostro continente, alle difficoltà del maggior vettore aereo nazionale e alla concorrenza sempre più forte dei treni ad Alta Velocità. Relativamente alle maggiori compagnie operanti sulle rotte nazionali si rileva la forte ascesa di Ryanair (+24,4% Unità di Servizio di Rotta e +26,8% numero voli), dovuta tra l'altro all'incremento dei collegamenti con gli aeroporti del sud Italia quali Palermo, Catania e Lamezia. Di contro, invece, diminuiscono la loro attività sulla direttrice domestica di traffico le altre principali compagnie quali Alitalia-CAI (-2,7% Unità di Servizio di Rotta, +4,1% numero voli), Meridiana (-20,1% Unità di Servizio di Rotta; -19,1% numero voli), EasyJet (-0,6% Unità di Servizio di Rotta; -5,8% numero voli) e soprattutto Air One (-34,6% Unità di Servizio di Rotta; -47,4% numero voli) e Blue Panorama (-50,6% Unità di Servizio di Rotta; -54,3% numero voli). In controtendenza rispetto alla debolezza di questo segmento di traffico nel 2014 si è progressivamente consolidata la presenza di nuove compagnie che registrano, rispetto all'esercizio precedente, volumi significativi come ad esempio Volotea (+8,9% Unità di Servizio di Rotta; +18,3% numero voli), Neos (+51,3% Unità di Servizio di Rotta; +35,7% numero voli) e Vueling, che ha iniziato la propria attività sul traffico aereo nazionale nel 2014. Per quanto concerne le rotte servite, si evidenzia la perdurante flessione dei collegamenti tra Roma e Milano soggetta alla forte concorrenza del trasporto su rotaia, (Roma Fiumicino - Milano Malpensa -19,8% Unità di Servizio di Rotta; Roma Fiumicino - Milano Linate -22,2% Unità di Servizio di Rotta). Si assiste invece a un grande sviluppo dei collegamenti verso la Sicilia: Roma Fiumicino - Catania

(+16,3% Unità di Servizio di Rotta) ormai diventata la tratta domestica più remunerante per Enav, Roma Fiumicino - Palermo (+16,4% Unità di Servizio di Rotta), Bologna-Palermo (+8,2% Unità di Servizio di Rotta), Torino-Catania, (+9,0% Unità di Servizio di Rotta), Bergamo-Catania (+56,1% Unità di Servizio di Rotta).

- un traffico esente suddiviso in: (i) traffico esente comunicato da Eurocontrol che ha registrato un decremento del 2,4% nelle Unità di Servizio di Rotta e del 1,5% nel numero dei voli assistiti, principalmente dovuto al calo delle attività militari; e (ii) traffico esente non comunicato ad Eurocontrol, di residuale incidenza sui ricavi, evidenzia una perdita del -12,7% delle Unità di Servizio di Rotta e del -6,6% del numero dei voli assistiti.

La figura di seguito riportata illustra la percentuale delle rotte internazionali che hanno attraversato lo spazio aereo italiano nel 2015 suddivise per Unità di Servizio di Rotta. In particolare tale figura tiene conto dell'insieme dei voli internazionali (riferibili sia al traffico internazionale che di sorvolo) con identificazione delle aree geografiche di provenienza.



Fonte: Enav

### Traffico di terminale

Per quanto attiene il primo trimestre 2016, il traffico di terminale, comunicato da Eurocontrol registra, nel primo trimestre 2016, un andamento positivo in termini di Unità di Servizio che si attesta a +4,6% e un incremento anche in termini di voli assistiti, rispetto al primo trimestre 2015 pari a +2,4%. Tale risultato è dovuto all'incremento della componente di traffico commerciale pagante che si attesta a un +4,8% in termini di Unità di Servizio e del +3,1% in termini di numero di voli assistiti e alla riduzione della componente esente che si attesta a -10,5% in termini di Unità di Servizio e a -12,3% in termini di numero di voli assistiti.

Come già evidenziato per l'andamento del traffico di rotta, anche per il traffico di terminale commerciale pagante, la componente di traffico internazionale risulta quella trainante rispetto alle altre componenti realizzando un incremento a livello di unità di servizio pari al +7,4% attribuibile in modo particolare ai risultati raggiunti dagli aeroporti della Zona Tariffaria di Terminale IT02 e IT03 che si attestano rispettivamente a +9,4% e +10,3%.

La componente nazionale realizza invece un incremento delle Unità di Servizio pari a +0,8% scontando il dato negativo registrato nella seconda fascia di tariffazione che si attesta a -2,6%, su cui influisce il dato della forte diminuzione dei voli dagli scali milanesi verso Roma e Napoli.

Per quanto attiene il 2015, il traffico di terminale comunicato da Eurocontrol registra un incremento contenuto pari allo 0,6% in termini di Unità di Servizio e un andamento sostanzialmente invariato in termini di voli assistiti pari al -0,2%. Tale risultato è dovuto all'incremento della componente commerciale pagante che registra un +0,8% in termini di Unità di Servizio e del +0,4% in termini di voli assistiti e dalla riduzione della componente di traffico esente pari a -17,3% in termini di Unità di Servizio e - 11,3% per i voli assistiti.

Riguardo al traffico di terminale si evidenzia il transito, nel 2015, degli aeroporti di Treviso e Brindisi dall'Aeronautica Militare Italiana a Enav che ha preso in carico il servizio di Controllo del Traffico Aereo.

Come già evidenziato per il traffico di rotta, anche il traffico di terminale registra una riduzione nella componente di traffico nazionale rilevando un -4,1% in termini di numero di voli assistiti e un -5,7% in termini di UdS sviluppate ed un incremento del traffico internazionale registrando un +5% in termini di UdS e un +3,6% in termini di voli assistiti.

Analizzando il traffico di terminale per Zone Tariffarie di Terminale si evidenzia il buon risultato registrato nella Zona Tariffaria di Terminale IT01 relativa all'aeroporto di Roma Fiumicino che si attesta complessivamente a un + 1,4% in termini di Unità di Servizio sviluppate nell'esercizio e un +1% in termini di voli assistiti, con una riduzione nella componente nazionale del traffico aereo ed un incremento nella componente del traffico internazionale. Si segnala che questi dati risentono comunque dell'effetto negativo causato dal grave incendio sviluppatosi in uno dei terminal dell'aeroporto di Roma Fiumicino nel mese di maggio 2015, causando una temporanea interruzione nella normale funzionalità dello scalo nei mesi successivi.

La Zona Tariffaria di Terminale IT02 registra, rispetto al 2015, un incremento complessivo delle Unità di Servizio del 24% e un incremento dei voli assistiti del 22,1% con un positivo andamento sia nella componente di traffico nazionale che internazionale. Tali risultati sono dovuti sia al passaggio nel 2015 dalla terza alla seconda zona di tariffazione dell'aeroporto di Bergamo Orio al Serio che al buon andamento di quasi tutti gli aeroporti compresi in tale zona di tariffazione quali: Milano Linate che si attesta a +3,6% in termini di Unità di Servizio e + 5% in numero di voli; Venezia Tessera che evidenzia un +4,7% in termini di Unità di Servizio e un +4,9% in numero di voli assistiti; Milano Malpensa che si attesta a un +0,4% in termini di Unità di Servizio e un -3,7% in numero di voli assistiti e Bergamo Orio al Serio che registra un +11,8% in termini di Unità di Servizio e un + 11,5% in numero di voli assistiti.

La Zona Tariffaria di Terminale IT03 evidenzia complessivamente un decremento del -12,6% in termini di Unità di Servizio sviluppate e un -10,6% in termini di voli assistiti, effetto derivante sia da quanto precedentemente rilevato con riferimento all'aeroporto di Bergamo Orio al Serio che all'andamento negativo

degli aeroporti siciliani, dove ad esempio Catania ha fatto registrare un -9,7% in termini di Unità di Servizio sviluppate ed un -8,4% in numero di voli assistiti.

Con riferimento alle compagnie aeree operanti sul terminale si evidenzia che i risultati migliori in termini di unità di servizio sono stati rilevati dalle compagnie aeree di recente ingresso sul mercato italiano come Volotea (+40,0% Unità di Servizio e +39,8% n. voli), Vueling (+30,9% Unità di Servizio e +30,9% n. voli) e Wizz Air (+23,1% Unità di Servizio e +23,8% n. voli) e le compagnie mediorientali come Turkish Airlines (+17,5% Unità di Servizio e +15,2% n. voli) ed Emirates (+22,7% Unità di Servizio e +16,5% n. voli). Anche per il traffico di terminale si registrano risultati negativi per le compagnie aeree italiane quale il Gruppo Alitalia (-5,6% Unità di Servizio e -2,6% n. voli) e Meridiana (-21,6% Unità di Servizio e -22,1% n. voli).

Per quanto attiene il 2014, invece, il traffico di terminale comunicato da Eurocontrol registra un aumento complessivo del +1,9% in termini di Unità di Servizio di Terminale e del +0,4% in termini di voli assistiti rispetto al 2013. Tale risultato è dovuto alla flessione della componente commerciale nazionale con un -1,2% in termini di Unità di Servizio di Terminale e del -1,5% per i voli assistiti e all'incremento della componente internazionale +4,1% in termini di Unità di Servizio di Terminale e +2,3% per i voli assistiti.

Riguardo il traffico di terminale si evidenzia come al risultato positivo abbia contribuito l'attivazione del Servizio di Controllo del Traffico Aereo dei due scali aeroportuali di Roma Ciampino e Verona Villafranca che da fine maggio 2014 sono transitati dall'Aeronautica Militare Italiana ad Enav.

Come già evidenziato per il traffico di rotta, il dato delle Unità di Servizio di Terminale si attesta a dei risultati migliori rispetto al numero dei voli assistiti per la crescita del peso medio del singolo aereo al decollo (+1,3%). Le compagnie che hanno conseguito i maggiori incrementi in termini di Unità di Servizio di Terminale non sono i tradizionali vettori aerei che storicamente determinano i maggiori volumi di traffico di terminale, che nel 2014 si attestano a risultati negativi (Meridiana -13,1%; Lufthansa -11,7%; Air One -37,8%; Air France -14,8%; Blue Panorama -28,5%), ma nuovi operatori che hanno fatto il loro ingresso nel mercato italiano in anni più recenti quali ad esempio Ryanair (+10,7%), Vueling (+125,3%), KLM (+19,8%), Turkish Airlines (+10,8%), Volotea (+19,4%), Emirates (+9,7%) e Germanwings (+24,7%).

Analizzando il traffico di terminale per maggiori aeroporti nazionali, si evidenzia che l'aeroporto di Roma Fiumicino si attesta nel 2014 ad un saldo positivo sia in termini di Unità di Servizio di Terminale (+4,0%) che di numero di voli assistiti (+3,2%); positivo, a livello di Unità di Servizio, anche il risultato conseguito dall'aeroporto di Milano Malpensa (+4,1%), in flessione invece le Unità di Servizio di Terminale su Milano Linate: (-2,3% Unità di Servizio di Terminale, -0,3% voli). Il traffico di terminale risulta in aumento su altri importanti scali nazionali, quali Catania (+10,4% Unità di Servizio di Terminale), Palermo (+3,3% Unità di Servizio di Terminale), Napoli (+6,7% Unità di Servizio di Terminale) e Lamezia (+12,2% Unità di Servizio di Terminale) trascinati principalmente, ad eccezione di Napoli, dalla forte espansione della componente di traffico domestico. Risulta invece negativo il risultato dell'aeroporto di Bergamo (-5,4% Unità di Servizio di Terminale) che ha risentito sia della chiusura per il rifacimento della pista che dalla cancellazione del collegamento dall'aeroporto di Roma Ciampino da parte di Ryanair.

## Posizione competitiva

Nella prestazione dei Servizi, che come si è detto costituisce il *core business* del Gruppo, Enav è affidataria dallo Stato italiano della gestione e del Controllo del Traffico Aereo civile nello spazio aereo italiano e l'attuale assetto normativo non individua altri operatori nei Servizi della Navigazione Aerea.

Ciò premesso, e ferma la competenza esclusiva di Enav nello spazio aereo civile italiano, la scelta della rotta da parte dei vettori aerei è orientata da diversi fattori. Tali fattori possono incidere sulla competitività della Società rispetto agli altri Fornitori di Servizi operanti sugli spazi aerei limitrofi a quello nazionale. In particolare:

### (i) Fattori endogeni

Gli Utenti che effettuano sorvoli (ossia voli che attraversano lo spazio aereo nazionale senza decollare o atterrare da aeroporti situati all'interno del territorio nazionale) orientano la scelta della rotta non solo sulla base della traiettoria di volo orizzontale ottimale per raggiungere la destinazione, ma anche sulla base di altri elementi. Diversamente tale scelta è esclusa per gli Utenti che effettuino voli internazionali (ossia voli che hanno solo come punto di origine o solo come punto di destinazione un aeroporto situato all'interno del territorio nazionale), e, a maggior ragione, per i voli nazionali, (ossia voli che hanno come punto di origine e come punto di destinazione aeroporti situati all'interno del territorio nazionale) (per maggiori informazioni circa i voli nazionali, i voli internazionali e i sorvoli, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1 del Documento di Registrazione). In relazione a queste due tipologie di voli, infatti, l'Utente non può che attraversare lo spazio aereo italiano, per una parte o per la totalità della distanza percorsa.

In particolare, gli elementi maggiormente determinanti nella scelta della rotta nei sorvoli da parte degli Utenti sono:

- la c.d. capacità dello spazio aereo sorvolato; essa viene misurata in termini di numero di voli che possono interessare uno specifico spazio aereo in un dato periodo temporale, nel rispetto delle condizioni di sicurezza prescritte. In tal senso una maggiore capacità dello spazio aereo implica una maggiore capacità di concentrazione di aeromobili da parte degli Utenti in uno spazio aereo come conseguenza di un più alto tasso di puntualità dei voli (per maggiori informazioni circa la KPA "Capacità dello spazio aereo" si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione);
- la sicurezza, ossia l'efficacia della gestione dello spazio aereo volta a ridurre a livelli accettabili i rischi delle operazioni (per maggiori informazioni circa la KPA "Sicurezza" si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione);
- il costo della Tariffa, ovvero l'ammontare che l'Utente paga per i Servizi della Navigazione Aerea erogati dal Fornitore di Servizi (per maggiori informazioni circa il meccanismo di tariffazione e la KPA "Efficienza dei Costi", si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 e il Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione)



**(ii) Fattori esogeni**

Rimangono, al contrario, fuori dal controllo della Società fattori quali la chiusura di spazi aerei da parte delle competenti autorità per motivi di ordine pubblico e sicurezza, che possono incidere anch'essi a volte in misura notevole sulla concorrenza con i confinanti Fornitori di Servizi. Ad esempio tale situazione si è verificata a fine agosto 2014 quando, a seguito della crisi libica ed alla chiusura dello spazio aereo del paese, si è determinato per Enav un progressivo decremento delle Unità di Servizio di Sorvolo (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il fattore di rischio “Rischi connessi ad un eventuale aumento della concorrenza nel settore del Controllo del Traffico Aereo” nel Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1 del Documento di Registrazione).

Nella tabella che segue sono indicati i valori del traffico di rotta, espresso in Unità di Servizio di Rotta, e la corrispondente Tariffa di Rotta, relativamente all'Italia e ai paesi prossimi all'Italia dal punto di vista geografico per gli anni 2012, 2013, 2014 e 2015.

(i valori delle Tariffe sono espressi in Euro ad eccezione delle Tariffe relative a Svizzera e Croazia)

Paese	2015		2014		2013	
	Unità di Servizio di Rotta	Tariffa di Rotta	Unità di Servizio di Rotta	Tariffa di Rotta	Unità di Servizio di Rotta	Tariffa di Rotta
Francia	18.867.771	70,00	18.496.754	65,77	17.899.945	64,61
Germania	12.976.261	90,15	12.880.783	77,32	12.899.945	76,49
Spagna	8.997.417	71,69	8.767.769	71,69	8.447.044	71,69
Italia	8.171.509	78,80	8.313.546	78,83	8.117.393	78,83
Grecia	4.898.818	38,38	4.617.799	34,53	4.215.705	33,74
Austria	2.739.285	73,34	2.645.392	73,39	2.456.012	70,06
Serbia e Montenegro	1.974.864	39,24	1.751.706	46,17	1.638.512	44,45
Croazia**	1.790.210	351,00	1.760.424	n.d.	1.694.578	n.d.
Svizzera*	1.454.786	118,97	1.427.068	121,44	1.384.957	118,97
Bosnia	870.175	38,33	782.870	46,88	654.113	48,40
Malta	823.344	22,33	727.375	27,61	735.327	31,50
Albania	484.426	45,49	468.799	45,00	455.595	44,84
Slovenia	466.264	68,36	459.206	67,46	411.103	66,59
Macedonia (FYROM)	263.988	55,34	246.466	59,68	177.596	59,57

Fonte: CRCO – Eurocontrol per le Unità di Servizio e Portale ETNA di Eurocontrol per le Tariffe

\* I valori delle Tariffe relative alla Svizzera sono riportate in migliaia di CHF

\*\* I valori delle Tariffe relative alla Croazia sono riportate in migliaia di HRK

In questi anni Enav ha dimostrato di essere caratterizzata da una serie di elementi distintivi che caratterizzano il suo posizionamento competitivo:

- Massima efficacia ed efficienza sia operativa che economica<sup>32</sup>.

Il Gruppo Enav, essendo di uno dei principali *player*, a livello europeo, è stato uno dei Fornitori di Servizi che, in linea con i regolamenti comunitari, ha ottenuto sul proprio *core business* eccellenti livelli di *performance* allineati e in alcuni casi superiori a quelli degli altri principali Fornitori di

<sup>32</sup> Come di seguito descritto, Eurocontrol ha attribuito ad Enav la qualifica di “*best performing Service Provider*” in relazione alla KPA “*Capacity*”.

Servizi europei. Tale livello di eccellenza ha consentito ad Enav di attestarsi fra i “*best performing Service Provider*” a livello europeo e globale. In particolare, Enav ha conseguito nel Periodo di Riferimento 2012 - 2014 e nel primo anno del Periodo di Riferimento 2015 – 2019 alti livelli di *performance* nella KPA “Capacità dello spazio aereo” e ciò ha rappresentato per Enav un elemento distintivo che ne ha sensibilmente aumentato la competitività nei confronti dei Fornitori di Servizi operanti negli spazi aerei prossimi allo spazio aereo italiano (per maggiori informazioni sui livelli di *performance* di Enav relativamente alla KPA “Capacità dello spazio aereo”, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione). Un ulteriore elemento che contraddistingue il servizio offerto da Enav consiste nella circostanza che Enav è tra i pochi Fornitori di Servizi in Europa ad offrire un c.d. “*Free Route*”. In particolare, a seguito del progetto “*Free Route Italy Project*” inaugurato da Enav nel 2013, gli Utenti possono determinare liberamente la traiettoria di volo da seguire sullo spazio aereo italiano, potendo in tal modo scegliere traiettorie rettilinee, che risultino maggiormente convenienti in termini di tempistiche, costi ed efficienza.

- Posizionamento strategico all’interno del contesto internazionale.

Il Gruppo Enav gode a livello internazionale di un altissimo livello di autorevolezza testimoniato dalla partecipazione attiva e continua nei principali organismi e contesti internazionali coinvolti nei processi decisionali e di consultazione del settore. Tale presenza consente al Gruppo Enav di seguire attivamente i progetti di interesse normativo, tecnico, operativo e finanziario che consentono da un lato di influire nei processi evolutivi del settore, sia a livello europeo che globale, e dall’altro di agire tempestivamente su tali processi evolutivi, guidando il Gruppo Enav sempre verso le eccellenze e le ultime tendenze del settore, creando di fatto vantaggio competitivo. Attualmente Enav partecipa attivamente:

- (i) in ambito europeo a progetti gestiti dalla Commissione europea, da ICAO, da CANSO e da Eurocontrol; e
- (ii) in ambito mondiale a diverse attività promosse da ICAO e CANSO.

- Crescente sviluppo delle Attività Non Regolamentate.

Al fine di rafforzare il proprio posizionamento competitivo nel contesto nazionale ed internazionale il Gruppo Enav ha sviluppato competenze e relazioni di natura commerciale che gli stanno consentendo, negli ultimi anni, di acquisire diverse progettualità sia in ambito nazionale che internazionale. Tali attività consistono nell’erogazione di specifici servizi aeronautici ad alto valore aggiunto, che consentono di valorizzare il *know how* specifico presente all’interno del Gruppo Enav (per maggiori informazioni circa le Attività Non Regolamentate si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.2 del Documento di Registrazione).

### **6.3 FATTORI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO LE INFORMAZIONI DI CUI AI PRECEDENTI PARAGRAFI**

Le attività dell’Emittente nei periodi considerati nel Documento di Registrazione non sono state influenzate da fattori eccezionali.

#### **6.4 DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE**

Alla Data del Documento di Registrazione, fatto salvo quanto previsto nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione in tema di certificazioni nell'ambito del Cielo Unico Europeo, che sono necessarie per l'Emittente al fine di poter espletare la propria Attività Regolamentata, e nel Capitolo 22, Paragrafo 22.1 in tema di Contratto di Programma e Contratto di Servizio, i quali disciplinano profili rilevanti dei Servizi della Navigazione Aerea erogati dall'Emittente, l'Emittente ritiene di non dipendere da brevetti, contratti di licenza, contratti industriali, commerciali o finanziari, autorizzazioni o nuovi processi di fabbricazione rilevanti per l'attività o redditività dell'Emittente. Si segnala inoltre che l'Emittente risulta essere concessionario di alcuni immobili (per maggiori informazioni sulle concessioni, si veda il Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2 del Documento di Registrazione).

#### **6.5 POSIZIONE CONCORRENZIALE**

Il presente Documento di Registrazione contiene dichiarazioni di preminenza e stime sul posizionamento competitivo del Gruppo, formulate dalla Società sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza. Tali valutazioni soggettive sono state formulate data la carenza di dati certi e omogenei di settore elaborati da ricerche di mercato su realtà direttamente comparabili con quella del Gruppo.

Il presente Documento di Registrazione contiene anche dichiarazioni di carattere previsionale circa l'andamento del settore in cui il Gruppo opera. Tali dichiarazioni si basano sull'esperienza e conoscenza della Società e della struttura, nonché sui dati storici disponibili relativi al settore di riferimento. Non è possibile prevedere se tali dichiarazioni saranno mantenute o confermate. L'andamento del settore in cui opera il Gruppo potrebbe risultare differente da quello previsto in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori, alcuni dei quali sono stati descritti nel presente Documento di Registrazione (per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il Capitolo 4 del Documento di Registrazione).

Fermo restando quanto sopra indicato, ove le informazioni e le dichiarazioni riguardanti il contesto competitivo in cui l'Emittente opera e il suo posizionamento siano state tratte da, o elaborate a partire da, fonti terze, tale circostanza è indicata di volta in volta mediante apposite note a piè di pagina o direttamente nelle tabelle di riferimento.

In particolare, le fonti terze utilizzate a sostegno delle dichiarazioni dell'Emittente sulla posizione concorrenziale possono essere individuate come segue:

- Airbus, <http://www.airbus.com/company/market/forecast/>, 15 giugno 2015;
- Boeing, <http://www.boeing.com/commercial/market/long-term-market/downloads/>;
- elaborazione dati del CRCO: <http://www.eurocontrol.int/services/service-unit-forecasts>, 11 marzo 2016;
- Eurocontrol seven-years forecast February 2016; CRCO, 22 marzo 2016;

- Eurocontrol seven-years forecast September 2015; CRCO;
- “European airline delay cost reference values”, University of Westminster, 12 maggio 2011;
- FPA Financial Material SESAR *Deployment Manager*;
- dati relativi alla *performance* nella KPA relativa alla Capacità di Francia e Germania:  
[http://www.fabec.eu/fabec\\_homepage/en/Performance/Performance%20Plan/FAB%20EC%20FAB%20RP2%20Performance%20Plan%20body\\_Revised\\_V2.0\\_clean\\_.pdf](http://www.fabec.eu/fabec_homepage/en/Performance/Performance%20Plan/FAB%20EC%20FAB%20RP2%20Performance%20Plan%20body_Revised_V2.0_clean_.pdf);
- dati relativi alla *performance* nella KPA relativa alla Capacità del Regno Unito:  
[https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/325428/uk-ireland-rp2-performance-plan.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/325428/uk-ireland-rp2-performance-plan.pdf);
- dati relativi alla *performance* nella KPA relativa alla Capacità della Spagna:  
[http://www.swfab.eu/userfiles/media/uploaded/SW\\_FAB\\_Performance\\_Plan.pdf](http://www.swfab.eu/userfiles/media/uploaded/SW_FAB_Performance_Plan.pdf).

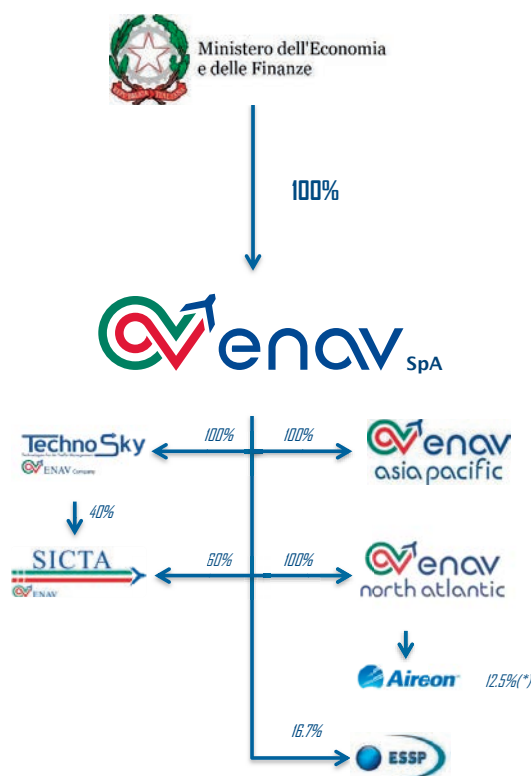
## 7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 7.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO CUI APPARTIENE L'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente è detenuto al 100% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

L'Emittente non è peraltro soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, conformemente con quanto disposto all'articolo 19, comma 6 del Decreto Legge n. 78 del 1 luglio 2009, convertito con modificazioni dalla Legge n. 102 del 3 agosto 2009 (il **Decreto 78**).

Di seguito viene riportata una rappresentazione grafica del Gruppo cui l'Emittente appartiene alla Data del Documento di Registrazione, con indicazione della partecipazione detenuta in ognuna delle società controllate:



(\*) L'acquisizione della partecipazione del 12,5% in Aireon LLC si completerà presumibilmente per la fine del 2017. Alla data del Documento di Registrazione, Enav detiene infatti, per il tramite di Enav North Atlantic, una partecipazione in Aireon LLC pari al 5,41% del capitale di quest'ultima (per ulteriori informazioni su Aireon LLC si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.3 del Documento di Registrazione).

### 7.2 DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE DALL'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente detiene, a seconda del caso, la totalità o la maggioranza del capitale delle seguenti società:

- Techno Sky S.r.l. (**Techno Sky**);
- Enav Asia Pacific SDN BHD (**Enav Asia Pacific**);

- Enav North Atlantic LLC (**Enav North Atlantic**); e
- SICTA *Consorzio Sistemi Innovativi per il Controllo del Traffico Aereo* (**SICTA**).

La tabella di seguito riportata illustra le principali informazioni riguardanti le società controllate da Enav.

Società	Sede sociale	Attività svolta	Capitale sociale (in valuta)	Capitale sociale (in Euro)	Percentuale di partecipazione detenuta da Enav	Patrimonio netto al 31.12.2015 (in Euro)
Techno Sky S.r.l.	Via del Casale Cavallari, 200 - 00156 Roma	Techno Sky fornisce servizi tecnico-operativi e manutentivi su 45 sistemi Radar, 114 centri di telecomunicazione, 82 sistemi meteo, 244 sistemi di ausilio alla navigazione nonché su tutti sistemi software per il Controllo del Traffico Aereo negli impianti gestiti da Enav ed è responsabile della gestione, assistenza e manutenzione dell'infrastruttura tecnologico-operativa per il Controllo del Traffico Aereo nazionale e ne garantisce la piena e costante fruibilità e l'efficienza operativa	1.600.000,00 Euro	1.600.000,00	100%	10.095.250
ENAV Asia Pacific Sdn Bhd	10 Jalan P. Ramlee, 50250 Kuala Lumpur, Malesia	Enav Asia Pacific fornisce servizi di gestione e consulenza per il Controllo del Traffico Aereo, e di altri servizi essenziali per la navigazione aerea e, in particolare, informazioni aeronautiche, consulenza e progettazione, meteorologia, cartografia e procedure di volo, radiomisure e formazione professionale. Enav Asia Pacific svolge in tale ambito attività di promozione e sviluppo commerciale.	500.000 Ringgit malesi	106.476	100%	135.066
ENAV North Atlantic LLC	1221 Brickell Avenue, suite 1200, Miami, FL33131, Stati Uniti	Enav North Atlantic gestisce per conto di Enav, l'investimento in Aireon. Enav ha ceduto ad Enav North Atlantic tutti i diritti e le obbligazioni derivanti dalla titolarità della partecipazione in Aireon.	55.107.040 Dollari statunitensi	40.481.704	100%	50.615.873

Società	Sede sociale	Attività svolta	Capitale sociale (in valuta)	Capitale sociale (in Euro)	Percentuale di partecipazione detenuta da Enav	Patrimonio netto al 31.12.2015 (in Euro)
Consorzio SICTA - Sistemi Innovativi per il Controllo del Traffico Aereo	Viale Fulco Ruffo di Calabria snc, CAP 80144 c/o Aeroporto Capodichino - Napoli	Il Consorzio SICTA svolge attività di ricerca, sviluppo, sperimentazione, simulazione e validazione di soluzioni innovative nel campo dei sistemi per la Gestione del Traffico Aereo a beneficio delle consorziate nonché nell'ambito di programmi europei, tra i quali SESAR.	1.032.914 Euro	1.032.914 Euro	60% (oltre al 40% per il tramite della controllata Techno Sky)	1.472.995

### Techno Sky

Techno Sky S.r.l. è una società di diritto italiano con sede sociale in via Casale Cavallari 200, Roma, Italia, il cui capitale è interamente detenuto dall'Emittente.

Techno Sky, nasce nel 2006 dall'acquisizione di Vitrociset Sistemi S.r.l., veicolo societario all'interno del quale era stato conferito il ramo di azienda appartenente a Vitrociset S.p.A. e attivo nel settore della manutenzione e sviluppo dei sistemi di Gestione del Traffico Aereo.

Techno Sky è attualmente responsabile della gestione, assistenza e manutenzione dell'infrastruttura tecnologico-operativa per il Controllo del Traffico Aereo nazionale e ne garantisce la piena e costante fruibilità e l'efficienza operativa.

In particolare, Techno Sky fornisce servizi tecnico-operativi e manutentivi su 45 sistemi Radar, 114 centri di telecomunicazione, 82 sistemi meteo, 244 sistemi di ausilio alla navigazione nonché su tutti sistemi *software* per il Controllo del Traffico Aereo negli impianti gestiti da Enav.

Tali attività sono integrate dai servizi e prodotti relativi allo sviluppo interno di *software* dedicati, alle osservazioni e previsioni meteorologiche, alla calibrazione degli strumenti di misura, al supporto logistico (gestione parti di ricambio, magazzini, training), all'ingegneria e all'integrazione di sistemi di rilevante impatto operativo ad elevata tecnologia (c.d. "*Mission Critical*").

Techno Sky garantisce la manutenzione globale degli impianti operativi di Enav - sia per quanto riguarda la gestione e manutenzione *dell'hardware* delle infrastrutture tecnologiche relative al Controllo del Traffico Aereo sia con riferimento alla manutenzione del relativo *software* attraverso un contratto *intercompany* di durata quadriennale, la cui scadenza è attualmente prevista il 1 gennaio 2019 (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.4).

Techno Sky possiede un patrimonio considerevole di tecnologie, capacità ed esperienze, acquisito grazie a decenni di attività nel settore e ricopre un ruolo primario nel mercato ATM riconosciuto non solo a livello nazionale, ma anche presso i più grandi produttori mondiali di sistemi destinati al Controllo del Traffico Aereo

e presso i più importanti Fornitori di Servizi<sup>33</sup>. Per tali caratteristiche Techno Sky fornisce i propri servizi tecnico-operativi e di manutenzione non solo a vantaggio del Gruppo Enav, ma anche a favore di soggetti terzi, quali società di gestione aeroportuale, enti privati e clienti esteri. Tali servizi rappresentano per Techno Sky, e quindi per il Gruppo Enav, un'autonoma offerta commerciale generatrice di ricavi (per maggiori informazioni circa i servizi commerciali del Gruppo Enav, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.2).

Per raggiungere questi risultati, la società si è dotata di una struttura operativa distribuita strategicamente su tutto il territorio nazionale con l'obiettivo di rispondere con efficienza e tempestività ad ogni esigenza di carattere tecnico, implementativo e gestionale.

L'Emittente, in qualità di socio unico, esercita i propri poteri di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, attraverso il proprio Comitato di Controllo.

### **Enav Asia Pacific**

Enav Asia Pacific SDN BHD è una società di diritto malese con sede sociale in 10 Jalan P. Ramlee, 50250 Kuala Lumpur, Malesia. L'Emittente detiene una partecipazione pari al 100% del capitale di Enav Asia Pacific.

Enav Asia Pacific è stata costituita il 22 marzo 2013 nella forma di *private company limited by shares* e, in quanto tale, operante in regime di responsabilità limitata.

Oggetto sociale di Enav Asia Pacific è l'attività di fornitura di servizi di gestione e consulenza per il Controllo del Traffico Aereo, e di altri servizi essenziali per la navigazione aerea e, in particolare, informazioni aeronautiche, consulenza e progettazione, meteorologia, cartografia e procedure di volo, radiomisure e formazione professionale. Enav Asia Pacific svolge in tale ambito attività di promozione e sviluppo commerciale.

Il *business* di Enav Asia Pacific è gestito da un *chief executive officer* che esercita tutti i poteri per i quali sono state conferite apposite deleghe e la relativa individuazione dei limiti.

Nel mese di dicembre 2012 Enav ha stipulato, a seguito di una gara internazionale, un contratto di consulenza con il Dipartimento dell'Aviazione Civile Malese di durata di 46 mesi, avente ad oggetto il miglioramento dei servizi di comunicazione, navigazione, sorveglianza e Gestione del Traffico Aereo dell'aeroporto di Kuala Lumpur e dello spazio aereo limitrofo. In tale contesto Enav Asia Pacific contribuisce all'esecuzione del contratto stipulato tra Enav e il Dipartimento dell'Aviazione Civile Malese, fornendo supporto alla *branch* malese di Enav, in forza di un *Service Agreement* sottoscritto con Enav, nella gestione del programma di modernizzazione e implementazione tecnologica di nuove infrastrutture, a cui si aggiunge l'attività di *consulting* sempre per il Dipartimento dell'Aviazione Civile Malese nell'ambito delle attività di rifacimento dell'ACC di Kuala Lumpur (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.3 del Documento di Registrazione).

---

<sup>33</sup> Fonte: Funzione Operazioni ed Esercizio Tecnico e bilanci Techno Sky srl.



## Enav North Atlantic

Enav North Atlantic LLC è una società di diritto dello Stato del Delaware con sede sociale in 1221 Brickell Avenue, suite 1200, Miami, FL33131, Stati Uniti, il cui capitale è interamente detenuto dall'Emittente.

Enav North Atlantic è stata costituita nel gennaio 2014 nella forma di una *limited liability company* e, di conseguenza, salvo che la legge disponga altrimenti o che sia espressamente previsto, Enav, in qualità di membro unico di Enav North Atlantic, non risponde degli atti compiuti, dei debiti contratti o degli obblighi assunti da quest'ultima. Fine precipuo di Enav North Atlantic è la gestione per conto di Enav dell'investimento in Aireon LLC (**Aireon**). Enav, infatti, con contratto in data 7 febbraio 2014, ha ceduto tutti i diritti e le obbligazioni derivanti dal *Subscription Agreement* stipulato dalla stessa con Aireon a Enav North Atlantic. Tale cessione è stata perfezionata in virtù di una clausola di "Assignment" (prevista nell'articolo 10 del *Subscription Agreement* stipulato tra Aireon e Enav) (per maggiori informazioni sulla partecipazione in Aireon si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.3 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione).

Alla Data del Documento di Registrazione, Enav North Atlantic detiene una partecipazione nel capitale di Aireon pari al 5,41% destinata ad aumentare fino al 12,5% entro il 2017.

Si precisa che Enav North Atlantic, fatta eccezione per la quota di investimento in Aireon, non ha altri *asset* rilevanti né svolge altre attività operative. Enav North Atlantic è una società *holding* avente un ruolo funzionale all'acquisizione della partecipazione in Aireon e alla *governance* di Aireon. Per la gestione ordinaria della partecipazione di Enav North Atlantic Enav si avvale del supporto amministrativo di TMF Group, una multinazionale che eroga abitualmente *corporate services*. Si precisa che TMF Group è una società indipendente sia da Enav che da Aireon. In particolare Enav e TMF Group hanno stipulato un c.d. *service agreement* in data 22 maggio 2014, ai sensi del quale TMF Group svolge, dietro il pagamento di un corrispettivo, attività di gestione amministrativa di Enav North Atlantic per conto di Enav. Nell'ambito del *service agreement* sottoscritto con TMF Group si prevede, inoltre, che venga nominato un *manager* persona fisica, il cui nominativo viene proposto da TMF Group e approvato da Enav. Il *manager* si occupa della ordinaria amministrazione, nonché di altre attività su espressa richiesta di Enav; in quanto tale, il *manager* non ha alcuna autorità per fare investimenti o movimentare fondi, eccetto che per le spese correnti. Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, Enav non ha mai richiesto al *manager* di svolgere altre attività non rientranti nell'ordinaria amministrazione. Il *manager* ricopre la carica fino a dimissioni, ovvero fino a che non venga sostituito o rimosso da Enav, in qualità di socio unico di Enav North Atlantic. Nel 2015 TMF Group ha proposto a Enav per la carica di *manager* il nominativo di Jason Gerlis, che Enav ha accettato in data 11 settembre 2015.

Si segnala che ai sensi del *service agreement* sottoscritto tra Enav e TMF Group, Enav corrisponde a TMF Group una somma di (i) 7.150 dollari statunitensi (pari ad Euro 6.308 alla data del 20 giugno 2016) annui per i servizi di contabilità e tenuta dei libri sociali (c.d. *bookkeeping/accounting*), (ii) 3.500 dollari statunitensi (pari ad Euro 3.090 alla data del 20 giugno 2016) per gli adempimenti fiscali (c.d. *tax compliance*), (iii) 1.500 dollari statunitensi (pari ad Euro 1.323 alla data del 20 giugno 2016) per i servizi di segreteria societaria (c.d. *CoSec services*), (iv) 250 dollari statunitensi (pari ad Euro 220 alla data del 20 giugno 2016) per i servizi di *registered agent*, (v) 6.000 dollari statunitensi (pari ad Euro 5.295 alla data del 20 giugno 2016) per i servizi di domiciliazione (c.d. *domiciliary services*), e (vi) 6.000 dollari statunitensi (pari ad Euro 5.295 alla data del 20 giugno 2016) per i servizi svolti dal *manager* di Enav North Atlantic (c.d. *directorship services*), per un

totale di 24.400 dollari statunitensi (pari ad Euro 21.530 alla data del 20 giugno 2016) per anno. Pertanto negli importi che Enav corrisponde a TMF Group sono ricompresi anche i servizi svolti dal *manager* di Enav North Atlantic. Si segnala, inoltre, che su richiesta di Enav, TMF Group può eventualmente svolgere servizi ulteriori rispetto a quelli precedentemente menzionati il cui corrispettivo viene di volta in volta determinato in base ad un costo orario. Alla Data del Documento di Registrazione, Enav non si è avvalsa di tali ulteriori servizi.

Alla Data del Documento di Registrazione, a giudizio dell'Emittente, non si ravvisano elementi di criticità o previsioni che possano avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav con riferimento agli accordi conclusi tra Enav e Enav North Atlantic, fatto salvo quanto rappresentato al Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione, in merito alle previsioni di cui al *Subscription Agreement* e al *LLC Agreement*, ed in particolare (i) la clausola di “*Assignment*” contenuta nel *Subscription Agreement* ai sensi della quale ad Enav è stata attribuita la facoltà di trasferire, prima del versamento della prima *tranche* di prezzo, tutti i diritti ed obblighi derivanti dal *Subscription Agreement* ad una società controllata il cui capitale sociale fosse interamente detenuto da Enav (i.e. Enav North Atlantic) a condizione che la stessa Enav rimanesse responsabile per l'adempimento da parte dell'assegnataria di tutti gli obblighi ai sensi del *Subscription Agreement*, e (ii) le clausole di manleva e indennizzo reciproco in relazione a qualsiasi danno, perdita, spesa o responsabilità che derivi da, *inter alia*, una violazione delle dichiarazioni rese nel *Subscription Agreement* o una violazione di qualsiasi impegno o accordo ai sensi del *Subscription Agreement* o del *LLC Agreement*. Per maggiori informazioni circa il *Subscription Agreement* e il *LLC Agreement* si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione.

Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 22 Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione.

## SICTA

SICTA *Consorzio Sistemi Innovativi per il Controllo del Traffico Aereo* è un consorzio di diritto italiano con sede sociale in via F. Ruffo di Calabria c/o Aeroporto di Capodichino, Napoli, Italia. SICTA è interamente partecipato dall'Emittente, con una partecipazione del 60% posseduta direttamente da Enav e il restante 40% posseduto da Techno Sky, subentrata a luglio 2012 a Selex Sistemi Integrati S.p.A. a seguito dell'acquisizione della relativa quota di fondo consortile.

Il Consorzio SICTA, costituito nel 1993, svolge attività di ricerca, sviluppo, sperimentazione, simulazione e validazione di soluzioni innovative nel campo dei sistemi per la Gestione del Traffico Aereo a beneficio delle consorziate nonché nell'ambito di programmi europei, tra i quali SESAR rappresenta la parte preponderante (per maggiori informazioni sul programma SESAR, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Registrazione). La durata del Consorzio SICTA è statutariamente prevista fino al 31 dicembre 2017.

SICTA fornisce al Gruppo Enav servizi di ricerca e sviluppo e progetti innovativi di navigazione aerea sia a livello nazionale che europeo nei confronti delle consorziate. Più precisamente, SICTA si concentra sulla progettazione ingegneristica, prototipi, simulazioni e verifica pre-operativa di scenari e concetti operativi ATM. Tali servizi includono:

- lo studio delle configurazioni aerospaziali con tecniche basate su modelli per le valutazioni operative e di *performance*;
- la progettazione e sviluppo di funzioni del *software* prototipo;

- lo studio e la definizione di navigazione di comunicazione innovativa e l'architettura di sorveglianza/ATM; e
- lo studio e la valutazione di sicurezza.

\*\*\*

Si precisa che l'Emittente, in quanto controllante di Enav North Atlantic, società costituita e regolata secondo la legge di uno Stato non appartenente all'Unione europea che riveste significativa rilevanza, secondo quanto previsto all'articolo 36, comma 2, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007 (il **Regolamento Mercati**) (che rinvia alle disposizioni di cui al Titolo VI, Capo II, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il **Regolamento Emittenti**), in base alle quali “*non rivestono significativa rilevanza le società controllate italiane o estere, anche se incluse nel bilancio consolidato, il cui attivo patrimoniale è inferiore al due per cento dell'attivo del bilancio consolidato e i cui ricavi sono inferiori al cinque per cento dei ricavi consolidati, sempre che la somma degli attivi e dei ricavi di tali società non superi il dieci per cento o il quindici per cento, rispettivamente, dell'attivo e dei ricavi consolidati*”), rispetta le condizioni previste nel medesimo articolo 36 del Regolamento Mercati.

Pertanto, con riferimento ad Enav North Atlantic, l'Emittente intende mettere a disposizione del pubblico a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni le relative situazioni contabili predisposte ai fini della redazione del bilancio consolidato, comprendenti lo stato patrimoniale e il conto economico, mediante deposito presso la sede sociale.

Si precisa infine che la società controllata dall'Emittente Enav Asia Pacific, costituita e regolata secondo la legge di uno Stato non appartenente all'Unione europea, non riveste significativa rilevanza ai fini del predetto articolo 36 del Regolamento Mercati.

Si veda anche il successivo Capitolo 25 del Documento di Registrazione.

### 7.3 ALTRE PARTECIPAZIONI

#### ESSP

ESSP S.a.s. è una società di diritto francese con sede sociale in 18, Avenue Edouard Belin, -BPI602 – 31401, Toulouse Cedex 9, Francia. L'Emittente detiene una partecipazione pari al 16,67% del capitale di ESSP.

ESSP è stata fondata nel 2001 come Gruppo Europeo di Interesse Economico (GEIE) e, nel 2008, trasformata in società a responsabilità limitata. A seguito di ciò si è proceduto a spostare la sede sociale da Bruxelles a Tolosa. I suoi azionisti sono sette Fornitori di Servizi a livello europeo, segnatamente, oltre a Enav: il Fornitore di Servizi tedesco DFS (che detiene il 16,67%), il Fornitore di Servizi francese DGAC/DSNA (che detiene il 16,67%), il Fornitore di Servizi spagnolo ENAIRE (che detiene il 16,67%), il Fornitore di Servizi del Regno Unito NATS (che detiene il 16,67%), il Fornitore di Servizi portoghese NAV- EP (che detiene il 8,33%) e il Fornitore di Servizi svizzero Skyguide (che detiene il 8,33%).

La *mission* di ESSP è la fornitura di servizi di determinazione della posizione affidabili e sicuri. In tale ambito, in virtù di un contratto con l'Agenzia Europea per i Sistemi Satellitari di Navigazione Globale (**GSA**), ESSP

è fornitore del servizio Egnos, vale a dire un sistema che migliora il Segnale GPS sull'area europea e zone limitrofe al fine di renderlo più adatto ad un utilizzo, tra l'altro, nella navigazione aerea e nelle altre modalità di trasporto *Safety of Life* (SoL). Il sistema Egnos, in particolare, contribuisce ad aumentare le capacità aeroportuali permettendo atterraggi in condizioni di scarsa visibilità anche in aeroporti non equipaggiati con sistemi di atterraggio strumentale (c.d. ILS) o quando questi ultimi non sono disponibili (per maggiori informazioni sul servizio Egnos, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Registrazione).

Nel 2013, a seguito di una gara europea indetta dalla GSA, ESSP si è aggiudicata il contratto per la fornitura esclusiva in Europa del servizio Egnos sino al 2021. La solidità economica garantita da tale contratto ha consentito alla società di poter iniziare a considerare piani per ampliare il proprio *business* sia nel campo della navigazione satellitare (ambito in cui ESSP aspira ad avere un ruolo nell'ambito della fornitura dei servizi della Costellazione Europea Galileo) sia, più in generale, in quello della fornitura di servizi pan-europei.

### **Aireon**

Aireon LLC è una *limited liability company* regolata dalla legge dello Stato del Delaware, Stati Uniti, con sede sociale in Delaware (Virginia).

Aireon è stata costituita, nel dicembre 2011, con capitale detenuto al 100% dalla società Iridium Satellite LLC che successivamente ha ceduto parte della propria partecipazione ad altri soggetti, tra cui Enav, che detiene la sua quota tramite la società controlla Enav North Atlantic.

Lo scopo di Aireon consiste nel possesso e nella gestione della tecnologia ADS-B satellitare e del relativo sistema di consegna dei dati attraverso i c.d. ADS-B *pay-loads*. Tale sistema è costituito da un'infrastruttura per i satelliti a bassa orbita e dal c.d. *Aireon Ground Segment* (come definito nel LLC Agreement) per la consegna dei dati ADS-B ai clienti (il **Sistema Satellitare Aireon**).

In particolare, il Sistema Satellitare Aireon ha l'obiettivo – che prevede di realizzare nel 2018 - di permettere la sorveglianza estensiva di tutte le rotte a livello mondiale attraverso lo sfruttamento della rete di satelliti di seconda generazione (c.d. Iridium NEXT), con riferimento prevalente alle aree polari, oceaniche e remote attualmente non coperte dal Servizio di Controllo del Traffico Aereo *radar-based* (per maggiori informazioni sull'investimento in Aireon e sulla tecnologia sviluppata da Aireon, si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2 e il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Registrazione). Alla Data del Documento di Registrazione Enav ha versato ad Aireon due *tranches* per un importo complessivo di 38,3 milioni di dollari statunitensi. Enav dovrà versare ulteriori 22,9 milioni di dollari statunitensi per completare l'acquisizione della partecipazione in Aireon.

Sotto il profilo della strutturazione dell'investimento di Enav, si evidenzia che, ad esito del pagamento dell'ultima *tranche* di prezzo, per un importo pari a 61,2 milioni di dollari statunitensi, previsto entro il 31 dicembre 2017, Enav acquisirà una quota pari al 12,5% del capitale sociale di Aireon. Attualmente Enav detiene, tramite la società controllata Enav North Atlantic, una quota pari al 5,41% del capitale sociale di Aireon.

Oltre a Enav North Atlantic, sono azionisti di Aireon LLC: il Fornitore di Servizi canadese NAV Canada (51%), l'industria Iridium Satellite LLC (che detiene il 24,5%), il Fornitore di Servizi danese NaviAir (che detiene il 6%) e il Fornitore di Servizi irlandese Irish Aviation Authority Ltd (che detiene il 6%).

La *governance* di Aireon è disciplinata da un *Second Amended and Restated Limited Liability Company Agreement* stipulato in data da 14 febbraio 2014 tra NAV Canada Satellite, Inc, Enav North Atlantic, Irish Aviation Authority Limited, Naviair Surveillance A/S, Iridium Satellite LLC (congiuntamente i **Membri del LLC Agreement**), Aireon, Enav, NAV Canada, Naviair e regolato dalla legge dello Stato del Delaware (il **LLC Agreement**). Il LLC Agreement prevede che, ad eccezione di quanto espressamente previsto nel medesimo, i Membri deleghino i poteri e l'autorità di gestione del *business* e degli affari di Aireon ad un *Board of Directors* composto da undici *Director*, in composizione variabile a seconda della *tranche* rispettivamente assolta dai membri.

Ciascuna riunione del *Board of Directors* richiede un *quorum* pari alla maggioranza del numero di *Directors* in carica, tenuto conto che in tale maggioranza dovranno essere inclusi almeno tre tra i seguenti *Director*: (i) un *Director* nominato da Iridium Satellite LLC, (ii) un *Director* nominato da NAV Canada, (iii) un *Director* nominato da Enav e, (iv) un *Director* nominato congiuntamente da Irish Aviation Authority Limited e Naviair. Qualora una riunione del *Board of Directors* sia cancellata o riaggiornata per mancato raggiungimento del *quorum* a causa dell'assenza di uno o più dei summenzionati *Director*, verrà fissata una nuova riunione del *Board of Directors* non prima di cinque e non oltre quindici giorni dalla data della prima riunione. Relativamente alla nuova riunione del *Board of Directors*, il numero di *Directors* presenti alla seconda riunione costituirà ad ogni fine il *quorum* richiesto.

Si segnala inoltre che le seguenti deliberazioni del *Board of Directors* possono essere prese solamente con il voto favorevole o con il consenso di almeno un *Director* nominato da Iridium Satellite LLC, un *Director* nominato da NAV Canada, un *Director* nominato da Enav e un *Director* nominato congiuntamente da Irish Aviation Authority Limited e Naviair: (i) il consolidamento, la liquidazione e lo scioglimento di Aireon; (ii) la cessione di tutte le partecipazioni o la fusione di Aireon in un'altra società, a meno che immediatamente dopo la fusione (a) le parti detengano comunque il controllo della società risultante dalla fusione e (b) il controllo della società risultante dalla fusione sia regolato dal LLC Agreement ovvero da un contratto che attribuisca ai Membri del LLC Agreement i medesimi diritti di *governance*; (iii) la vendita, il trasferimento, l'affitto o qualsiasi altro atto di disposizione che ha ad oggetto sostanzialmente tutti gli *asset* di Aireon; (iv) la modifica di qualsiasi previsione contenuta nel LLC Agreement; (v) la stipula di un contratto che abbia ad oggetto una delle attività menzionate nei punti che precedono. Nel LLC Agreement sono inoltre contenute delle clausole che disciplinano il trasferimento delle partecipazioni detenute in Aireon. In particolare è prevista (i) la prelazione a favore di Aireon e, in caso di mancato esercizio, a favore degli altri Membri del LLC Agreement qualora uno dei Membri del LLC Agreement intenda trasferire a terzi la partecipazione detenuta nella società; (ii) una clausola c.d. di *tag along*, ossia il diritto degli altri Membri, nel caso di cessione a terzi della partecipazione da parte di un Membro, di cedere a loro volta le partecipazioni possedute al medesimo acquirente e alle medesime condizioni contrattuali; e (iii) una clausola c.d. di *drag along*, ossia il diritto dei Membri che detengono almeno l'85% dei diritti di voto, in caso di cessione a terzi della propria partecipazione, di costringere i Membri a cedere le partecipazioni possedute al medesimo acquirente e alle medesime condizioni contrattuali.

Il LLC Agreement prevede, inoltre, che tra gli organi societari di Aireon vi sia uno *Strategic Advisory Committee* che è composto da cinque membri, ognuno dei quali nominato rispettivamente da Iridium Satellite LLC, NAV Canada, Enav, Irish Aviation Authority Limited e Naviair. Si tratta di un comitato strategico che si riunisce almeno due volte l'anno e risponde al *Chief Executive Officer* di Aireon, svolgendo un ruolo consultivo relativamente alla strategia tecnica e finanziaria, incluso il budget annuale ed il Long-Term Operating Plan.

Qualora dopo quattro anni dalla stipula del LLC Agreement un Membro del LLC Agreement ritenga che lo *Strategic Advisory Committee* stia interferendo con le responsabilità del *Chief Executive Officer* o del *Board of Directors* in maniera non vantaggiosa per il funzionamento di Aireon, il *Board of Directors* potrà decidere di modificarne la composizione, le responsabilità o di eliminarlo con una maggioranza di almeno i 66,2/3% dei *Directors*.

Alla Data del Documento di Registrazione, a giudizio dell'Emittente, non si ravvisano elementi di criticità o previsioni che possano avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enav con riferimento agli accordi conclusi tra Enav, Enav North Atlantic e Aireon, fatto salvo quanto rappresentato al Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione, in merito alle previsioni di cui al *Subscription Agreement* e al *LLC Agreement*, ed in particolare (i) la clausola di non concorrenza ai sensi della quale i Membri del *LLC Agreement* si impegnano (a) a non svolgere alcuna attività che sia in concorrenza rispetto al core business di Aireon (i.e. la titolarità e la gestione del Sistema di Aireon), direttamente o indirettamente, in qualità di consulente, committente, agente titolare, membro di un'associazione, o a qualsiasi altro titolo; (b) a non acquisire alcuna partecipazione, effettuare alcun investimento o rivestire alcuna posizione, a qualsiasi titolo, in qualsiasi entità che sia, direttamente o indirettamente, concorrente di Aireon in relazione al *core business* della stessa, ad eccezione di investimenti passivi che diano la titolarità di massimo l'1% dei diritti di voto di una società che sia quotata sul New York Stock Exchange, su AMEX o sul Nasdaq National Market. Per maggiori informazioni circa il *Subscription Agreement* e il *LLC Agreement* si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione; e (ii) la clausola ai sensi della quale Enav si è impegnata a garantire incondizionatamente ed irrevocabilmente, a favore di Aireon, la pronta e completa esecuzione di qualsiasi obbligazione di Enav North Atlantic, non appena dovuta, ai sensi di quanto previsto dallo stesso *LLC Agreement* e dal *Subscription Agreement*. Si tratta, in particolare, di una garanzia totale, incondizionata, irrevocabile, assoluta e su base continuativa ed è una garanzia di pagamento e di adempimento delle obbligazioni poste a carico di Enav North Atlantic.

## 8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

### 8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Nella tabella che segue sono indicate le informazioni di sintesi delle immobilizzazioni materiali di proprietà dell'Emittente al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<i>Trimestre chiuso al 31 marzo 2016</i>	<i>Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015</i>
Terreni e fabbricati	281.271	285.500
Impianti e macchinari	467.072	490.514
Attrezzature industriali e commerciali	57.723	61.462
Altri beni	38.166	41.013
Attività materiali in corso	222.381	205.347
<b>Totale</b>	<b>1.066.613</b>	<b>1.083.836</b>

Si segnala che i dati sopra indicati sono relativi alle immobilizzazioni relative all'Emittente, per maggiori informazioni sulle immobilizzazioni relative al Gruppo Enav si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.4.1 e 20.4.2 del Documento di Registrazione.

Sui beni immobili suindicati non sono iscritte ipoteche. Alla Data del Documento di Registrazione, sugli immobili di proprietà non si registrano altri gravami in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo.

#### 8.1.1 Beni immobili, impianti e macchinari in proprietà

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni di sintesi dei principali immobili di proprietà dell'Emittente al 31 dicembre 2015, con l'indicazione del sito in cui essi sono ubicati e del relativo utilizzo; sono inoltre indicati gli eventuali impianti ed apparati ubicati sul medesimo sito.

<b>Sito</b>	<b>Utilizzo del sito</b>	<b>Impianti e apparati</b>
Roma - Via Salaria 716	Uffici direzionali	
Roma Ciampino	Hangar aeromobili radiomisure e uffici	Aeroporto di Ciampino
Forlì	<i>Academy</i>	Scuola di formazione
Brindisi	Centro di Controllo di Area (ACC), sala operativa, uffici operativi-tecnico-amministrativi e fabbricato di vigilanza	
Milano Linate Aeroporto	Centro di Controllo di Area (ACC), sala operativa, uffici operativi-tecnico-amministrativi, Torre di Controllo, centro di addestramento controllori di volo	Impianto e apparati di Radar di avvicinamento Lambro Apparati di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra Lambro Impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR) Impianto Radar HRR Apparati del sistema di multilaterazione
Padova (Abano Terme)	Centro di Controllo di Area (ACC), sala operativa, uffici operativi-tecnico-amministrativi	

<b>Sito</b>	<b>Utilizzo del sito</b>	<b>Impianti e apparati</b>
Roma Ciampino	Centro di controllo di area (ACC), sala operativa, uffici operativi, tecnici e amministrativi	
Roma Fiumicino Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi- tecnici-amministrativi, uffici (EPUA),ARO, volumi tecnici	Manufatto e apparati di multilaterazione Manufatto e apparati di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra Manufatto, impianto e apparati Radar di Superficie Manufatto e apparati radiofaro VOR Manufatto, impianto e apparati Radar di avvicinamento Pseudo <i>pilot</i> simulatore 3D Manufatto e apparati del simulatore 3D Manufatto e apparati di trasmissione dati impianti aeroportuali (LAN) Manufatto, impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Manufatto, impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB) Impianto e apparati Radar di Superficie Apparati di trasmissione dati impianti aeroportuali (LAN)
Bergamo Orio Al Serio Aeroporto	Uffici operativi, tecnici e amministrativi	Apparati di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR) Impianto e apparati Radar di avvicinamento Impianto e apparati Radar di Superficie Impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Milano Malpensa Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi e fabbricato tecnologico Torre di Controllo	Apparati telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra Impianto e apparati Radar di avvicinamento Impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR, radiofaro NDB, Radiogoniometro) Impianto e apparati Radar di Superficie
Venezia Tessera Aeroporto	Torre di controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Manufatto e impianto di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR) Stazione meteorologica Impianto e apparati Radar di avvicinamento Impianto e apparati di telecomunicazioni aeronautiche terra- bordo-terra Manufatto, impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Bari Palese Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR) Impianto e apparati Radar di avvicinamento Stazione meteorologica
Bologna Borgo Panigale Aeroporto	Porzione fabbricato Aerostazione civile, Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR)



<b>Sito</b>	<b>Utilizzo del sito</b>	<b>Impianti e apparati</b>
Catania Fontanarossa Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Stazione EGNOS RIM Stazione meteorologica Manufatto, impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Napoli Capodichino Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi e fabbricato tecnologico Torre di Controllo	Stazione meteorologica Impianto e apparati Radar di avvicinamento Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiogoniometro) Cabina elettrica Impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Olbia Costa Smeralda Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Impianto Radar di avvicinamento Impianto di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR) Manufatti e impianto del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Manufatti e impianto di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB)
Palermo P.Ta Raisi Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Impianto e apparati Radar di avvicinamento Impianto di radioassistenza (Radiogoniometro) Impianto di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra Impianto di radioassistenza (radiofaro VOR) Impianto del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Impianto di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB) Manufatti di trasmissione dati impianti aeroportuali (LAN) Impianto del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Roma Ciampino Aeroporto	Porzione del fabbricato degli uffici e Torre di Controllo	Aeroporto di Ciampino
Torino Caselle Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Stazione meteorologica Impianto e apparati di radioassistenza (radiogoniometro) Apparati Radar di avvicinamento Manufatto, impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR) Manufatti e impianto del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Manufatto, impianto e apparati Radar ENH Manufatto, impianto e apparati Radar di superficie
Alghero Fertilia Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Stazione meteorologica Impianto e apparati Radar EX AM Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB)
Firenze Peretola Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Manufatto, impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiogoniometro e radiofaro VOR) Manufatto, impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)

<b>Sito</b>	<b>Utilizzo del sito</b>	<b>Impianti e apparati</b>
Genova Sestri Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Fabbricato ex apparati di telecomunicazione aeronautica terra-bordo-terra Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR) Impianto e apparati Radar di avvicinamento Manufatto, impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Lamezia Terme Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Apparati di telecomunicazione aeronautica terra-bordo-terra Apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR e radiogoniometro) Apparati Radar di avvicinamento Impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Ronchi Dei Legionari Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR, radiofaro NDB e radiogoniometro) Manufatto e apparati Radar di avvicinamento Apparati di telecomunicazione aeronautiche terra-bordo-terra Stazione meteorologica
Ancona Falconara Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB e radiogoniometro) Stazione meteorologica Apparati di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra. Apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Forlì Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB e radiogoniometro) Apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Stazione meteorologica
Parma Aeroporto	Torre di Controllo e logistico	Manufatto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Manufatto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB)
Perugia S. Egidio Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB e radiofaro VOR) Manufatto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Pescara Aeroporto	Torre di Controllo, uffici operativi, tecnici e amministrativi e magazzino nazionale parti di ricambio AVL	Apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR) Manufatto e apparati di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra Manufatto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Reggio Calabria Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Torre di Controllo di <i>backup</i> Centro radio trasmittente Manufatti e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Manufatti e apparati ponti radio Manufatti e apparati di trasmissione dati impianti aeroportuali Manufatti e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR)

<b>Sito</b>	<b>Utilizzo del sito</b>	<b>Impianti e apparati</b>
Roma Urbe Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	
Taranto Grottaglie Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Manufatti e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Manufatto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR)
Albenga Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR)
Bolzano Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR)
Crotone Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR)
Cuneo Levaldigi Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB)
Foggia G. Lisa Aeroporto	Porzione del fabbricato della Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Apparati di telecomunicazione aeronautica terra-bordo-terra
Lampedusa Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiogoniometro, radiofaro NDB e radiofaro VOR) Apparati di telecomunicazione aeronautica terra-bordo-terra Manufatto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Rieti Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Manufatto, impianto e apparati Apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiogoniometro)
Salerno Pontecagnano Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiogoniometro)
Venezia Lido (S. Nicolò) Aeroporto	Torre di Controllo e uffici operativi, tecnici e amministrativi	Locali ex apparati
Masseria Orimini	Sito di supporto alla navigazione aerea	Apparati impianto Radar
Milano - Monluè	Sito di supporto alla navigazione aerea	Ex apparati di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra
Monte Bonifato (Alcamo)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra
Monte Cavo Vetta	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianti di telecomunicazione aeronautiche terra-bordo-terra
Monte Circeo (Monte Circello)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianti di telecomunicazione aeronautiche terra-bordo-terra
Monte Codi	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto Radar di Rotta
Monte Costalione	Sito di supporto alla navigazione aerea	Manufatto interrato, apparati e impianto di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR e radiofaro NDB)
Monte Erice	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra Manufatto magazzino
Monte Gradara	Sito di supporto alla navigazione aerea	Gruppi elettrogeni Impianto e apparati di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra Manufatto interrato, impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR)
Monte Lesima	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati Radar di Rotta

<b>Sito</b>	<b>Utilizzo del sito</b>	<b>Impianti e apparati</b>
Monte Pinocchio	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB) Impianto di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR)
Monte Piscivino (Punta Vegliasco)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Apparati ponte radio
Monte Settepani	Sito di supporto alla navigazione aerea	Apparati di telecomunicazione aeronautica terra-bordo-terra
Monte Stella	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di telecomunicazioni aeronautiche terra-bordo-terra
Napoli - Pomigliano (Acerra)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB e radiofaro VOR)
Novara (Cerano)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB)
PARMA - VDF (ex MM 20)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiogoniometro)
Peschiera Borromeo	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di Radar di Rotta Cabina elettrica di consegna
Poggio Lecceta	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di Radar di Rotta Apparati di telecomunicazioni
Ravenna	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di Radar di Rotta Cabina elettrica
Reggio Calabria - Pellaro (Mortara)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS)
Saronno (Rovello Porro)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB e radiofaro VOR)
Sorrento (Monte S. Costanzo)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR) Fabbricato logistico Cabina elettrica
Taranto - Monteparano	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB)
Tarquinia	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR e radiofaro NDB)
Teano (Monte S. Croce)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Manufatto, impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR e radiofaro NDB) Manufatto deposito Manufatto interrato ex apparati Manufatto logistico e gruppi elettrogeni
Ustica	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati Radar di Rotta Centrale elettrica
Venezia - Marghera	Sito di supporto alla navigazione aerea	Impianto e apparati del sistema di atterraggio strumentale (ILS) Impianto e apparati di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro NDB)
Vieste (Peschici)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Manufatto interrato, apparati e impianto di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR e radiofaro NDB)
Voghera (Pontecurone)	Sito di supporto alla navigazione aerea	Manufatto, apparati e impianto di radioassistenza alla navigazione aerea (radiofaro VOR) Fabbricato ex apparati

## 8.1.2 Beni immobili in uso

### Immobili in locazione

Nella tabella che segue sono indicati gli immobili concessi in locazione da soggetti terzi, che non sono parti correlate della Società, e destinati principalmente ad uso ufficio e la data di scadenza del relativo contratto.

<i>(In euro)</i>					
Conduttore	Ubicazione	Mq utilizzo	Canone mensile	Importo annuo	Scadenza
Enav	Roma, Via Salaria	1.227 Ufficio	25.906,02	310.872,24	30 settembre 2018
Enav	Roma, Via Salaria	1.150 Ufficio	24.912,39	298.948,68	31 dicembre 2018
Enav	Roma, Via Salaria	900 Ufficio	18.934,13	227.209,56	30 settembre 2018
Enav	Roma, Via Castel Giubileo	1.151 Ufficio	17.091,26	273.460,16	31 agosto 2016
Enav	Bruxelles	40 Ufficio	2.357,41	28.288,92	31 agosto 2018
Enav	Roma, Via Salaria 755	- Parcheggio	4.166,66	49.999,92	31 dicembre 2018

Si segnala che le condizioni contrattuali dei relativi contratti di locazione sono allineate a quelle di mercato. In tutti i contratti di locazione di cui è parte la Società è prevista una clausola di recesso con un preavviso da darsi almeno sei mesi prima della data in cui il recesso si perfeziona con l'eccezione del contratto di locazione relativo all'immobile situato in Bruxelles che prevede un preavviso di 12 mesi e al parcheggio situato in Roma, Via Salaria, che prevede un preavviso di tre mesi. In caso di mancato pagamento anche di una sola rata del canone entro i primi venti giorni del mese da parte del conduttore, il locatore ha diritto alla risoluzione del contratto di locazione ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile.

Si segnala che il contratto di locazione relativo all'immobile sito in Roma, Via Castel Giubileo è legato alla costruzione in corso del centro servizi di Ciampino il cui completamento è previsto per la fine dell'anno 2016 e si procederà pertanto ad una estensione di tale contratto fino al 30 aprile 2017, data necessaria ad eseguire tutti gli spostamenti di uffici e sistemi.

Alla data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di gravami pendenti sugli immobili utilizzati in locazione in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo da parte della Società.

### Immobili in concessione

Nella tabella che segue sono indicati gli immobili oggetto di contratto di concessione con soggetti terzi, il soggetto concedente o ospitante e la loro ubicazione.

Ubicazione	Concedente/Ospitante	Oggetto
Bologna	SAB	Area per realizzazione manufatto ad uso magazzini; uffici e area per realizzazione ILS 30
Bolzano - NDB	Demanio Militare Esercito	Manufatto CRT/NDB, <i>shelter</i> e tralicci
Cagliari	SOGAER	Utilizzo TWR e area di pertinenza; utilizzo stazione aerologica e area di pertinenza; area per installazione pali meteo; area per installazione nefoipsometro; area per installazione RVR; impianti ILS e aree di pertinenza; aree di pertinenza dei sistemi di alimentazione asserviti agli apparati; cavidotti e relative aree di pertinenza; area per rilocalizzazione impianto NDB; impianto VOR e area di pertinenza; e utilizzo locali per mq 380 prefabbricati.
Crotone	Enac/S.Anna	Aree per impianti ILS e ALS

<b>Ubicazione</b>	<b>Concedente/Ospitante</b>	<b>Oggetto</b>
Genova	AGS - Consorzio Porto di Genova	Area per realizzazione nuova centrale elettrica AVL e aree per Blocco Tecnico
Lamezia	Gestore	Area per installazione impianto VDF
Milano Linate	SEA	Area per realizzazione manufatto unità logistiche; aree per nuovo sistema ILS; utilizzo locali fabbricato per esigenze Techno Sky; cavidotti; utilizzo cabine elettriche; ristrutturazione e ampliamento stazione meteo e area per realizzazione nuovo centro TBT lambro
Milano Malpensa	SEA	Aree per installazione impianto ILS; aree per realizzazione Radar; area per installazione impianto VOR; aree per nuova sensoristica meteo e cavidotti.
Monte Limbara	Aeronautica Militare Italiana	Utilizzo locali; manufatto e traliccio per antenne ACC Roma
Monte Settepani	Aeronautica Militare Italiana	Area nuovo centro radio trasmittente
Monte Terminillo	Aeronautica Militare Italiana	Ospitalità apparati a servizio ACC Roma
Monte Venda	Aeronautica Militare Italiana	Apparati ACC Padova
Padova	Società di gestione	Utilizzo Blocco Tecnico e TWR e centrale elettrica
Pantelleria	Enac	Utilizzo locali uffici/ARO
Pantelleria	Aeronautica Militare Italiana	Utilizzo locali Blocco Tecnico/TWR
Pantelleria	Aeronautica Militare Italiana	Ospitalità shelter e antenne; ospitalità impianto VOR; apparati, piano di riflessione.
Pantelleria	Enac	Utilizzo locali aerostazione
Parma	Enac	Aree per realizzazione cabine
Perugia	Enac	Area per installazione di un impianto
Pescara	Enac	Aree per nuova sensoristica meteo e cavidotti
Roma Ciampino - Via Appia	Aeronautica Militare Italiana	Utilizzo area per esigenze cantiere ACC
Salerno	Consorzio aeroporto	Centrale elettrica e utilizzo locali Blocco Tecnico e TWR
Taranto	Demanio militare	Ospitalità VDF, shelter apparati e antenna
Taranto	Aeroporti di Puglia	Area per realizzazione nuovo Blocco Tecnico e TWR e locale cabina elettrica
Torino Aeritalia	Aeroclub Torino	Utilizzo locali ad uso Torre di Controllo ed uffici
Torino Caselle	SAGAT	Aree per nuova sensoristica meteo e cavidotti e area mq 2.020 adiacente il Blocco Tecnico e TWR
Trieste Ronchi dei Legionari	AFVG - Aeroporti Friuli Venezia Giulia	Aree per nuova sensoristica meteo e cavidotti
Venezia Tessera	SAVE	Aree per sistema multilaterazione e area per realizzazione nuovo Blocco Tecnico e TWR

Si segnala che tali concessioni sono essenzialmente finalizzate all'ospitalità di apparati o all'utilizzo di locali e sono a titolo gratuito. Le stesse, peraltro, non prevedono nella maggioranza dei casi una scadenza in quanto la loro durata è legata alla vita utile degli apparati ospitati, ovvero all'utilizzo dell'immobile da parte di Enav. Non vi sono particolari clausole contrattuali che impegnano la Società o che non siano *standard* per questa tipologia di contratti.

Alla data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di gravami pendenti sugli immobili utilizzati in concessione in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo da parte della Società.

## **8.2 PROBLEMATICHE AMBIENTALI**

L'attività dell'Emittente è sottoposta alle normative ambientali e di sicurezza sul lavoro applicabili. In particolare, per il tipo di attività svolta da Enav, può trovare applicazione la normativa europea e nazionale in tema di inquinamento elettromagnetico (per maggiori informazioni su tale normativa, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione. Per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischi connessi, si veda inoltre la voce "Rischi legati alla tutela ambientale e all'inquinamento elettromagnetico" nel fattore di rischio "Rischi connessi alla normativa in materia di salute, sicurezza sul lavoro e ambiente" nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.14 del Documento di Registrazione).

L'impegno di Enav nel perseguire obiettivi di attenzione e tutela verso l'ambiente si esplica attraverso la realizzazione di una politica di salvaguardia ambientale e, seguendo le linee guida internazionali, la promozione di nuove iniziative volte ad operare una riduzione di gas serra nell'atmosfera.

A tale proposito la Società ha realizzato il FEP, piano che, attraverso un'ottimizzazione della Gestione del Traffico Aereo ed una conseguente diminuzione dei tempi di volo, prevede una consistente riduzione del consumo di carburante ed emissioni di anidride carbonica nell'atmosfera da parte degli aeromobili.

Enav ha messo a punto una serie di progetti fotovoltaici per i propri impianti. Si tratta di sistemi in grado di produrre energia pulita. Anche l'edificio che ospita gli uffici della Sede Centrale è stato interessato da un progetto fotovoltaico analogo.

Alla Data del Documento di Registrazione, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente, non si rilevano problematiche ambientali significative tali da limitare l'utilizzo degli immobili destinati alle attività produttive del Gruppo Enav o a impedire il normale svolgimento delle attività aziendali.

## 9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE

Nel presente capitolo vengono fornite le analisi dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

I dati consolidati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono tratti dal Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 e dai Bilanci Consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 predisposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea.

In particolare, il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 è stato predisposto in conformità allo IAS 34 ed approvato dal Consiglio di Amministrazione del 19 maggio 2016. Tale Resoconto Intermedio di Gestione è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso in data 20 maggio 2016 la relativa relazione senza rilievi. I Bilanci Consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014 predisposti ai sensi di legge sono già stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea. Tali Bilanci Consolidati sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione rispettivamente in data 29 marzo 2016 ed in data 29 maggio 2015 ed assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., le cui relazioni senza rilievi, emesse rispettivamente in data 30 marzo 2016 ed in data 11 giugno 2015, sono allegate al presente Documento di Registrazione. Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 riporta i dati comparativi relativi al Conto Economico, al Conto Economico Complessivo, al Rendiconto Finanziario ed ai movimenti di Patrimonio Netto al 31 marzo 2015, estratti dal Bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2015, approvato dal Consiglio d'Amministrazione dell'Emittente in data 18 dicembre 2015, e non assoggettato a revisione contabile né completa né limitata.

Il Bilancio Consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stato, invece, redatto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea su base volontaria e nella prospettiva della futura quotazione della Società. Tale Bilancio Consolidato era stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 ottobre 2014 nell'ambito di un unico documento che comprendeva anche i Bilanci Consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, ciascuno dei quali è stato individualmente assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., e sui quali è stata emessa un'unica relazione, senza rilievi, in data 6 novembre 2014, anch'essa allegata al presente Documento di Registrazione.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 10 e 20 del Documento di Registrazione. Con riferimento a ciascun periodo, i dati inseriti nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse da un Periodo di Riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

Il presente Capitolo non include i bilanci di esercizio dell'Emittente, con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia, a giudizio della Società, informazioni aggiuntive rispetto a quelle riportate nei Bilanci Consolidati.



## 9.1 ANALISI DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA DEL GRUPPO NEI PERIODI PRESENTATI

Per informazioni in merito alla situazione finanziaria del Gruppo e ai principali indicatori patrimoniali e finanziari al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché alle relative variazioni intercorse tra detti periodi, si rinvia al Capitolo 10, paragrafo 10.2.

### 9.1.1 Fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sui risultati economici consolidati derivanti dall'attività del Gruppo

#### *Aspetti generali*

Il Gruppo fornisce Servizi della Navigazione Aerea in Italia per il traffico aereo civile, su designazione dello Stato italiano e in forza di una previsione normativa contenuta nel Codice della Navigazione, che non individua altri operatori nei Servizi della Navigazione Aerea. La Società è inoltre soggetta alla supervisione del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, attraverso l'Enac che agisce come unica autorità di regolazione tecnica, certificazione, vigilanza e controllo nel settore dell'aviazione civile nello Stato italiano.

Essa rappresenta, inoltre, una componente del sistema ATM (*Air Traffic Management*) internazionale, nell'ambito del quale partecipa alle attività di ricerca e sviluppo in coordinamento con gli organismi di controllo internazionali del settore, quali ICAO ed Eurocontrol, e di categoria.

Attraverso la controllata Techno Sky, la cui partecipazione totalitaria era stata acquistata nel corso del 2006, il Gruppo svolge le attività di conduzione e manutenzione dei sistemi di assistenza al volo e dei relativi *software*.

Alla data attuale, l'intero capitale sociale di Enav è detenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

#### *Servizi offerti*

Il principale servizio offerto dal Gruppo è il Servizio della Navigazione Aerea, il quale si estrinseca nell'attività di Controllo del Traffico Aereo e nell'attività di ricezione, elaborazione e distribuzione di informazioni aeronautiche operative relative a piani di volo.

L'attività di Controllo del Traffico Aereo si suddivide, a propria volta, nelle tre fasi di controllo di aeroporto, Controllo di Avvicinamento e controllo di rotta.

Le prime due fasi costituiscono i Servizi della Navigazione Aerea negli aeroporti ed in un raggio di 20 chilometri attorno ad essi, ed esprimono i cosiddetti *servizi di terminale*.

La terza fase rappresenta, invece, quella dei Servizi della Navigazione Aerea in un volume di spazio aereo, e costituisce dunque i cosiddetti *Servizi di Rotta*.

L'erogazione delle attività di Controllo del Traffico Aereo richiede una complessa dotazione di apparati tecnologici ed impianti operativi, che Enav gestisce negli oltre 70 siti dove sono collocati i Sistemi di

Radioassistenza, Radar, i centri di comunicazione, tra cui le Torri di controllo di 43 aeroporti italiani<sup>34</sup> ed i Centri di Controllo di Area di Brindisi, Milano, Padova e Roma.

Le attività di ricezione, elaborazione e distribuzione di informazioni aeronautiche operative relative a piani di volo consiste, invece, nella messa a disposizione di piloti e operatori aeronautici di notizie elaborate per mezzo dell'AOIS-*Aeronautical Operational Information System*, un sistema strategico nazionale on-line costituito da una banca dati centrale di proprietà di Enav che gestisce tutte le informazioni aeronautiche essenziali per la sicurezza e la fluidità della navigazione aerea.

Le principali beneficiarie delle attività svolte dal Gruppo sono rappresentate dalle compagnie aeree che, a fronte dei servizi ricevuti, corrispondono le Tariffe nazionali determinate in accordo con il quadro normativo comunitario di settore.

Il Gruppo opera quasi esclusivamente nel mercato italiano.

Di seguito si riportano i principali fattori che hanno influenzato i risultati del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

### **Andamento del mercato e delle vendite**

L'economia italiana nel corso del 2015 ha mostrato segni di ripresa rispetto agli anni precedenti, sebbene l'anno sia stato caratterizzato da un andamento altalenante dei suoi indicatori principali. Dopo aver sostenuto l'attività negli ultimi anni, le esportazioni stanno più recentemente risentendo della debolezza dei mercati extraeuropei, mentre una nuova spinta all'economia nazionale sta arrivando dalla domanda interna, in particolare per consumi e ricostituzione delle scorte. Tuttavia, le prospettive degli investimenti risentono dell'incertezza legata alla domanda estera.

Il mercato del trasporto aereo nazionale ha registrato in Italia nel primo trimestre 2016, comparato con il primo trimestre 2015, dei risultati positivi con un incremento delle unità di servizio di rotta del +2,4% con un incremento maggiore relativo al traffico internazionale ed un incremento delle unità di servizio per il traffico di terminale del 4,6%, anche questa ripresa trainata dalla componente di traffico internazionale.

Nel 2015, invece, il mercato del trasporto aereo nazionale ha registrato in Italia una generale flessione nei livelli di traffico fatturato rispetto al precedente anno; sebbene gli scali nazionali abbiano registrato nel corso del 2015 un incremento del numero dei passeggeri pari al 4,5% rispetto all'anno 2014, tale incremento non si è riflesso nelle Unità di Servizio di Rotta, le quali si sono attestate ad un -1,7% rispetto all'anno precedente.

Quest'ultimo risultato è stato principalmente condizionato dal perdurare dell'incertezza nel quadro macroeconomico europeo e nazionale, così come dagli effetti generati dal permanere della chiusura dello spazio aereo libico. Infatti, così come già accaduto nel terzo trimestre del 2014, la *No-fly Zone* ha condizionato le scelte operative delle compagnie aeree che sviluppano traffico sulla direttrice Europa-Africa le quali hanno optato per l'attraversamento di rotte esterne allo spazio aereo nazionale. In termini di traffico di Sorvolo, componente del traffico di rotta storicamente rilevante per la società in termini di sviluppo di Unità di Servizio, nel 2015 si è registrata una diminuzione del -3,9% delle Unità di Servizio rispetto all'anno precedente a fronte

---

<sup>34</sup> Tale numero non include l'aeroporto di Comiso, in quanto in relazione allo stesso Enav non presta Attività Regolate.

di un incremento dei voli pari a +0,8%. Anche il traffico nazionale per la rotta ha registrato una riduzione del -8,7% in termini di Unità di Servizio, risultato condizionato dall'andamento del comparto del trasporto aereo italiano che ha visto in riduzione, sempre a livello di Unità di Servizio, la quota del gruppo Alitalia e di Meridiana.

Alcuni degli elementi di crisi che hanno contrassegnato l'esercizio 2015 risultavano già evidenti nel 2014, quando la situazione geopolitica della regione nord-africana, aveva portato proprio alla chiusura dello spazio aereo libico già dalla seconda parte del 2014. Ulteriore e non trascurabile effetto che aveva condizionato i risultati del 2014 era stato rappresentato dalla differenza negativa di circa 2 punti percentuali tra l'inflazione programmata e quella reale che, stante la metodologia insita nello schema comunitario della *performance* economica, aveva generato effetti negativi sul conto economico per circa 7,9 milioni di euro, a differenza degli effetti positivi rilevati nell'esercizio precedente (14,2 milioni di euro).

### **Innovazione tecnologica**

Al fine di erogare i Servizi agli Utenti, Enav dispone di un'infrastruttura tecnologica complessa e dislocata lungo tutto il territorio nazionale che consente di adempiere alla propria mission, con l'obiettivo di garantire *performance* di eccellenza in termini di sicurezza, capacità operativa, efficienza economica ed impatto ambientale.

L'esigenza di aggiornamento ed innovazione tecnologica, alimentata da un quadro normativo in continua evoluzione e del programma di ammodernamento dell'infrastruttura ATM definito a livello europeo per tutti i Fornitori di Servizi degli Stati Membri, rende essenziale la pianificazione strategica pluriennale degli investimenti legati allo sviluppo tecnologico che Enav adotta sia in ragione della normativa applicabile, che della sua adesione a programmi di sviluppo e ricerca di livello internazionale.

La significatività degli investimenti realizzati contribuisce alla rilevanza degli ammortamenti sui risultati del Gruppo nel triennio in commento, i quali passano da Euro 150.542 migliaia nel 2013, ad Euro 156.364 migliaia nel 2014 e ad Euro 146.715 migliaia nel 2015.

Per maggiori informazioni in merito alle politiche di innovazione tecnologica ed alla tipologia di investimenti realizzati dal Gruppo, si rinvia dunque al Capitolo 5, paragrafo 5.2.

Tali investimenti vengono realizzati sulla base di strumenti di programmazione pluriennali, i quali sono più dettagliatamente illustrati nell'ambito delle informazioni fornite sul quadro regolamentare, al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.1.1.

### **Stagionalità**

L'andamento del traffico aereo è, per sua natura, strettamente influenzato da fenomeni di stagionalità. Come per ogni attività legata al turismo, anche il traffico di passeggeri registra degli scostamenti nelle stagioni dell'anno in cui normalmente si concentrano i viaggi di passeggeri italiani e stranieri.

In particolar modo, il primo trimestre di ogni esercizio risente infatti della stagionalità dei flussi di traffico che trovano in questo periodo dell'anno i mesi con i livelli di attività più bassa.

Pertanto, i dati economici e finanziari relativi a periodi infrannuali potrebbero non essere rappresentativi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua.

Per una miglior comprensione degli effetti della stagionalità si illustra nella seguente tabella l'andamento dei Ricavi di rotta, dei Ricavi di terminale e delle Esenzioni di rotta e di terminale per ciascun trimestre nel corso del triennio di riferimento 2013-2015:

<b>Anno 2013</b>	<b>1° trim</b>	<b>2° trim</b>	<b>3° trim</b>	<b>4° trim</b>	<b>Totale 2013</b>
Ricavi di rotta	107.418	153.419	182.660	124.141	567.638
Ricavi di terminale	38.605	49.682	50.794	30.231	169.312
Esenzioni di rotta e di terminale	3.307	3.831	3.745	3.282	14.165
<b>Totale</b>	<b>149.330</b>	<b>206.932</b>	<b>237.199</b>	<b>157.654</b>	<b>751.115</b>
<b>% ricavi del trimestre sui ricavi totali</b>	<b>20%</b>	<b>28%</b>	<b>32%</b>	<b>21%</b>	<b>100%</b>

<b>Anno 2014</b>	<b>1° trim</b>	<b>2° trim</b>	<b>3° trim</b>	<b>4° trim</b>	<b>Totale 2014</b>
Ricavi di rotta	111.493	161.531	191.222	125.150	589.395
Ricavi di terminale	34.627	45.573	52.171	39.351	171.722
Esenzioni di rotta e di terminale	3.257	3.756	3.821	3.402	14.236
<b>Totale</b>	<b>149.377</b>	<b>210.859</b>	<b>247.214</b>	<b>167.903</b>	<b>775.353</b>
<b>% ricavi del trimestre sui ricavi totali</b>	<b>19%</b>	<b>27%</b>	<b>32%</b>	<b>22%</b>	<b>100%</b>

<b>Anno 2015</b>	<b>1° trim</b>	<b>2° trim</b>	<b>3° trim</b>	<b>4° trim</b>	<b>Totale 2015</b>
Ricavi di rotta	106.409	153.683	181.784	124.197	566.073
Ricavi di terminale	36.647	47.297	54.492	41.552	179.988
Esenzioni di rotta e di terminale	3.201	3.858	3.629	3.718	14.406
<b>Totale</b>	<b>146.257</b>	<b>204.838</b>	<b>239.905</b>	<b>169.467</b>	<b>760.467</b>
<b>% ricavi del trimestre sui ricavi totali</b>	<b>19%</b>	<b>27%</b>	<b>32%</b>	<b>22%</b>	<b>100%</b>

Per maggiori informazioni circa la valutazione delle eventuali rischiosità connesse, si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.29 del Documento di Registrazione.

### **Descrizione delle principali voci del conto economico**

#### *Ricavi*

La voce “ricavi” include le due seguenti macro categorie: (i) i ricavi da attività operative e (ii) gli altri ricavi operativi. La prima include i ricavi derivanti dai servizi di Gestione del Traffico Aereo di rotta e di terminale, desunti sulla base delle Unità di Servizio sviluppate nel periodo temporale di riferimento e dalla Tariffa applicata ed i ricavi per *Balance*, costituiti dall'integrazione tariffaria risultante dalla consuntivazione dei volumi di traffico e/o, nei casi previsti, dei costi posti a confronto con i valori preventivati; gli altri ricavi operativi, invece, sono costituiti prevalentemente da contributi in conto esercizio ed in conto impianti concessi dall'Unione Europea e finalizzati alla realizzazione del Cielo Unico Europeo (*SESAR Joint Undertaking*)

ovvero da organismi nazionali ed erogati per la realizzazione di investimenti tesi alla modernizzazione dei siti aeroportuali.

#### *Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci*

La voce “costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci” accoglie i costi sostenuti dal Gruppo per l’acquisto di parti di ricambio relativi ad impianti ed apparati utilizzati per il Controllo del Traffico Aereo e la relativa variazione delle rimanenze.

#### *Costi per servizi*

La voce “costi per servizi” include principalmente (i) i costi per contribuzioni nei confronti di Eurocontrol, per l’attività di gestione, fatturazione e incasso nei confronti dei vettori aerei e per gli importi annualmente comunicati da Eurocontrol, (ii) i costi per utenze e telecomunicazione, (iii) i costi per manutenzioni su impianti ed apparati per il Controllo del Traffico Aereo (ad esempio, servizio di conduzione e manutenzione degli impianti AVL e delle cabine elettriche su aeroporti nazionali), (iv) i costi per prestazioni professionali varie (ad esempio, servizi legati a natura legale, per attività di supporto informatico e per attività di supporto operativo e tecnico) e (v) altri costi diversi.

#### *Costo del personale*

La voce “costo del personale” include gli stipendi del personale, gli accantonamenti al trattamento di fine rapporto per i dipendenti, i contributi previdenziali, il premio di risultato dipendenti e dirigenti in conformità ai rispettivi CCNL ed, in generale, tutti gli emolumenti riconosciuti ai dipendenti del Gruppo, nonché i relativi oneri previdenziali.

#### *Gestione Finanziaria*

Il saldo della Gestione Finanziaria include oneri finanziari relativi agli interessi passivi sull’indebitamento a breve e medio-lungo termine, i proventi finanziari derivanti dagli interessi attivi sulle disponibilità liquide e le attività finanziarie del Gruppo, i proventi o gli oneri finanziari connessi all’effetto di attualizzazione dei Crediti per *Balance* o dei Debiti per *Balance* derivante dalla modifica dei piani di recupero dei *Balance* in Tariffa, nonché gli utili e le perdite su cambi realizzati (vale a dire quelli derivanti dalla differenza tra il cambio in essere alla data di effettuazione della transazione e quello alla data del relativo incasso/pagamento) e gli utili e le perdite su cambi non realizzati (cioè quelle di carattere valutativo derivanti dalla conversione ai tassi di cambio in essere alla fine dell’esercizio delle poste monetarie attive e passive in valuta).

#### *Imposte*

La voce beneficio/imposte sul reddito include le imposte correnti sul reddito imponibile dell’esercizio e l’effetto economico della variazione delle imposte differite.

## Sintesi dei principi contabili maggiormente significativi adottati dal Gruppo

### *Balance*

Il *Balance* rappresenta un meccanismo di compensazione previsto dal quadro normativo comunitario e nazionale in materia di *performance* e di tariffazione, a cui sono sottoposti i Fornitori di Servizi appartenenti agli Stati che aderiscono ad Eurocontrol, ed è volto a mitigare le seguenti tipologie di rischio cui è esposto il *business* della Società, ossia il rischio traffico, il rischio costi e il rischio inflazione.

Poiché le Tariffe di Rotta e le Tariffe di Terminale sono determinate prima dell'inizio di ogni Periodo di Riferimento e sono calcolate sulla base della stima previsionale dei volumi di traffico, espresso in Unità di Servizio, e dei Costi Determinati che l'Emittente prevede di dover sostenere per la fornitura dei Servizi, gli scostamenti positivi e negativi rilevati in fase di chiusura di bilancio tra i dati stimati e i dati consuntivi, sono compensati mediante il meccanismo del *Balance* secondo le specifiche regole previste per i Servizi di Navigazione Aerea in rotta e in terminale, distinto per le tre fasce (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

In particolare, per quanto riguarda il *Balance* connesso al rischio traffico, a chiusura bilancio di ogni periodo di riferimento si confrontano le Unità di Servizio a consuntivo con quanto previsto in sede di pianificazione e, dunque, in sede di determinazione della Tariffa. Sulla base dei limiti della regolamentazione europea, si procede all'iscrizione di:

- un *Balance* positivo se le Unità di Servizio a consuntivo sono state inferiori rispetto alle Unità di Servizio pianificate;
- un *Balance* negativo se le Unità di Servizio a consuntivo sono state maggiori rispetto alle Unità di Servizio pianificate.

Nell'anno di competenza, l'iscrizione di un *Balance* positivo si sostanzia in minori ricavi registrati rispetto a quanto pianificato e di conseguenza minore flusso di cassa ricevuto; in caso di *Balance* negativo, si presenta la situazione opposta.

Nell'anno in cui il *Balance* positivo è inserito in Tariffa per il recupero, tale voce contribuisce all'incremento della Tariffa e viene riversato a conto economico nello stesso anno (con segno negativo), in quanto già presente nella voce ricavi nell'anno di competenza. A livello di flusso di cassa si avrà un effetto positivo per i maggiori incassi ottenuti.

Il *Balance* non può essere recuperato prima di due anni dalla sua iscrizione in bilancio. Ad esempio, nel bilancio 2015, si è proceduto all'iscrizione del *Balance* determinato come variazione tra le Unità di Servizio consuntive e le Unità di Servizio pianificate e nei limiti della regolamentazione europea. Dato che il bilancio 2015 si chiude nei primi mesi del 2016, tale recupero sarà possibile solo nel 2017, giacché la Tariffa per il 2017 viene determinata nel mese di novembre 2016 mentre quella del 2016 è già stata determinata e approvata al momento della chiusura del bilancio 2015.

Fino al 31 dicembre 2011, gli Stati che aderiscono ad Eurocontrol a livello internazionale hanno utilizzato un sistema di tariffazione per la rotta cosiddetto di *cost recovery*. Tale sistema si basava sul concetto che

l'ammontare dei ricavi fosse commisurato al valore dei costi sostenuti per i servizi di controllo della navigazione aerea di rotta. In virtù di tale principio la Tariffa si attestava a quel valore che consentisse di conseguire, in via previsionale, l'obiettivo del pareggio economico.

In osservanza del principio del *cost recovery*, il *Balance* rappresentava, quindi, il risultato del meccanismo di correzione utilizzato al fine di adeguare contabilmente l'ammontare dei ricavi all'effettiva entità dei costi sostenuti e tariffabili. Ai fini tariffari, gli effetti di tale meccanismo entravano a far parte della Tariffa a partire dal secondo esercizio successivo a quello di rilevazione del *Balance*. Nell'esercizio in cui tali effetti entravano in Tariffa, si procede al riversamento a conto economico, con segno opposto rispetto a quello della sua iniziale registrazione, dei Crediti per *Balance* o dei Debiti per *Balance* rilevati in esercizi precedenti.

A partire dall'esercizio 2012, l'entrata in vigore del sistema di prestazioni per i Servizi della Navigazione Aerea in rotta, in accordo alla normativa comunitaria sul Cielo Unico Europeo, per una cui più ampia trattazione si rinvia al Capitolo 6, ha comportato l'introduzione di un nuovo sistema gestionale basato sulla misurazione ed ottimizzazione delle *performance* operative ed economiche, con il conseguente abbandono del sistema di *cost recovery*.

Il nuovo sistema ha comportato l'introduzione di elementi di rischio a carico dei provider, tra i quali Enav, e degli Utenti dello spazio aereo, tra cui le compagnie aeree, sia sul traffico che sui costi.

In base alle nuove regole, l'eventuale scostamento positivo o negativo del rischio traffico comporta un adeguamento dei ricavi di rotta utilizzando la voce Rettifica tariffe per *Balance* dell'anno, con contropartita iscritta tra i *Crediti per Balance* o tra i *Debiti per Balance*.

Con riferimento al rischio costi, invece, le variazioni, sia positive che negative, restano a carico dei bilanci dei provider, essendo stata eliminata la possibilità di trasferire integralmente agli Utenti dello spazio aereo gli eventuali scostamenti tra quanto pianificato e quanto consuntivato a fine anno.

A partire dal 2015, la regolamentazione comunitaria già introdotta nel 2012 per i Servizi della Navigazione Aerea in rotta, si applicherà anche ai servizi di terminale, i quali rientreranno nel Piano di *Performance* con metodi diversi, a seconda della Zona Tariffaria.

L'eventuale scostamento positivo o negativo che si venga a determinare per i ricavi di terminale in relazione a ciascuna Zona Tariffaria comporta un adeguamento dei ricavi di terminale tramite la voce *Rettifica tariffe per Balance dell'anno* ed un corrispondente effetto patrimoniale iscritto tra i *Crediti per Balance* o tra i *Debiti per Balance*.

La voce *Rettifica tariffe per Balance dell'anno* sarà imputata in Tariffa non prima di due esercizi successivi mentre, nell'esercizio in chiusura, viene riversato a conto economico il *Credito per Balance* o il *Debito per Balance* rilevato almeno nei due esercizi precedenti attraverso la voce *Utilizzo Balance*.

Tenuto conto che il recupero dei *Crediti per Balance* e dei *Debiti per Balance* è differito nel tempo, in accordo con lo IAS 18 Enav procede alla misurazione di detti ricavi al loro *present value*, attualizzandoli al tasso di interesse medio al quale recupera risorse finanziarie sul mercato terzo. La rettifica viene portata in riduzione della voce di *Credito per Balance* o *Debito per Balance* a cui si riferisce ed in riduzione dei *Ricavi per Balance*

dell'esercizio. Tale importo si rigira a conto economico negli esercizi successivi nell'ambito della gestione finanziaria.

Se i piani di recupero dei *Balance* in Tariffa vengono modificati, il Gruppo provvede a rettificare il valore relativo al *Credito per Balance* o al *Debito per Balance* precedentemente iscritto nello Stato Patrimoniale, iscrivendo il corrispondente effetto economico della modifica tra i proventi finanziari o tra gli oneri finanziari.

### *Contributi*

I Contributi in conto esercizio sono rilevati per competenza nell'esercizio in cui è sorto con ragionevole certezza il diritto a percepirli, indipendentemente dalla data di incasso.

I Contributi pubblici in conto impianti sono rilevati in presenza di una delibera formale di attribuzione da parte del soggetto erogante e solo se vi è, in base alle informazioni disponibili alla data di chiusura dell'esercizio, la ragionevole certezza che il progetto oggetto di agevolazione venga effettivamente realizzato e che i contributi stessi saranno ricevuti. I contributi pubblici in conto impianti vengono registrati in un apposita voce del passivo, corrente o non corrente a seconda delle previste tempistiche di riversamento degli stessi, ed imputati a conto economico come provento in quote costanti e secondo la medesima vita utile del bene a cui il contributo è direttamente riferibile, ottenendo in tal modo una correlazione diretta delle quote di contributo periodicamente riversate al conto economico con le quote di ammortamento dei relativi cespiti contribuiti.

Il Fondo Stabilizzazione Tariffe si inquadra nella fattispecie dei contributi pubblici in conto esercizio prevista dallo IAS 20. In sede di rilevazione iniziale, avvenuta mediante deliberazione assembleare assunta dalla Società, tale contributo era stato registrato tra le passività nella voce Altre passività non correnti. Tale passività viene riversata al conto economico dell'esercizio definito in sede di determinazione tariffaria, al fine di integrare i minori ricavi realizzati dalla Società nell'esercizio stesso per effetto della stabilizzazione delle Tariffe.

Al 31 dicembre 2015, a seguito dell'utilizzo dell'anno, il Fondo Stabilizzazione Tariffe è stato integralmente azzerato. Non si prevede un ulteriore ricorso a tale meccanismo negli esercizi futuri.

### **Stime e Giudizi del Management**

Di seguito, sono brevemente descritti i trattamenti contabili che richiedono una maggiore soggettività nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento delle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari consolidati.

#### *Riduzione di valore delle attività (Impairment) e unità generatrici di cassa*

Una riduzione di valore delle attività esiste qualora il valore di carico di un'attività o di una unità generatrice di flussi di cassa, Cash Generating Unit (CGU), è superiore al suo valore recuperabile. Il Gruppo verifica, ad ogni data di bilancio, o qualora le circostanze o gli eventi ne richiedano una più frequente verifica, se vi sono indicatori di riduzioni durevoli di valore per tutte le attività non finanziarie.

L'avviamento e le altre attività immateriali aventi vita utile indefinita non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano



eventi che fanno presupporre una riduzione di valore. Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello di CGU sulla base del quale la Direzione valuta il ritorno dell'investimento che include il *goodwill* stesso. Il test di impairment, in assenza di mercati attivi sui quali riscontrare il fair value, è effettuato determinando il valore d'uso della CGU sulla base del modello del *discounted cash flow*. All'atto della predisposizione della determinazione del valore d'uso, gli amministratori devono stimare i flussi di cassa attesi dalle CGU e individuare un tasso di sconto adeguato in modo da calcolare il valore attuale di tali flussi di cassa. I flussi attualizzati relativi ai successivi 5 esercizi sono quelli tratti dai piani industriali approvati dalla Direzione, formulati sulla base di assunzioni in larga parte ipotetiche.

Il valore recuperabile di un'attività o di una CGU è rappresentato dal maggiore tra il fair value, al netto dei costi di vendita e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro e i rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla cash generating unit cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione di un'attività o della relativa cash generating unit a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile.

Il valore di un'attività precedentemente svalutata, può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti nelle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività dopo l'ultima rilevazione di una perdita di valore. In tal caso il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti. Dopo che è stato rilevato un ripristino di valore, la quota di ammortamento dell'attività è rettificata nei periodi futuri, al fine di ripartire il valore contabile modificato, al netto di eventuali valori residui, in quote costanti lungo la restante vita utile.

Si ritiene che le stime di tali valori siano recuperabili e ragionevoli; tuttavia, possibili variazioni dei fattori di stima su cui si basa il calcolo dei predetti valori recuperabili potrebbero produrre valutazioni diverse.

#### *Determinazione delle vite utili*

L'ammortamento delle attività materiali ed immateriali viene rilevato in quote costanti lungo la vita utile stimata di ciascuna attività. La vita utile economica è determinata nel momento in cui le attività vengono acquistate ed è basata sull'esperienza storica per analoghi investimenti, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile. L'effettiva vita economica, pertanto, può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta annualmente i cambiamenti tecnologici al fine di aggiornare la vita utile residua. Tale aggiornamento potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento a carico dell'esercizio e di quelli futuri.

#### *Fondi rischi*

Il Gruppo accerta nei fondi rischi le probabili passività riconducibili a vertenze e contenziosi con il personale, fornitori, terzi e, in genere, gli altri oneri derivanti da obbligazioni assunte. Il calcolo degli accantonamenti a fondo rischi comporta l'assunzione di stime basate sulle correnti conoscenze di fattori che possono modificarsi

nel tempo, potendo generare esiti finali anche significativamente diversi da quelli tenuti in conto nella redazione del bilancio consolidato.

*Fondo svalutazione crediti e fondo svalutazione rimanenze*

Il fondo svalutazione crediti ed il fondo svalutazione rimanenze riflettono rispettivamente le stime connesse alle perdite sui crediti del Gruppo e la stima delle parti di ricambio divenute obsolete e non più utilizzabili, anche in considerazione dell'intervenuta obsolescenza degli impianti di riferimento. Pur ritenendo congrui i fondi in argomento, l'uso di ipotesi diverse o il cambiamento delle condizioni economiche potrebbero riflettersi in variazioni e, quindi, produrre un impatto sugli utili.

*Trattamento di fine rapporto*

La valutazione del Trattamento di fine rapporto (TFR) è basata su conclusioni raggiunte da attuari esterni al Gruppo. Il calcolo tiene conto del TFR maturato per prestazioni di lavoro già effettuate ed è basato su diverse ipotesi di tipo sia demografico sia economico-finanziario. Tali assunzioni, fondate anche sull'esperienza di ciascuna azienda del gruppo e delle best practice di riferimento, sono soggette a periodiche revisioni.

*Informativa sulle unità generatrici di flussi finanziari (CGU – Cash Generating Unit)*

Il management, sulla base dell'attuale struttura del Gruppo, ha identificato due unità generatrici di flussi finanziari (CGU):

- “Servizi della navigazione aerea” o “Servizi di assistenza al volo”: la CGU coincide con l'entità legale Enav, capogruppo, che ha come core business l'erogazione dei servizi di gestione e Controllo del Traffico Aereo, nonché gli altri servizi essenziali per la navigazione, nei cieli italiani e negli aeroporti civili nazionali di competenza, assicurando i massimi standard tecnici e di sistema nella sicurezza del volo ed il potenziamento tecnologico-infrastrutturale degli impianti di assistenza al volo.
- “Servizi di manutenzione”: la CGU coincide con la controllata Techno Sky S.r.l. che ha come core business la conduzione tecnica e la manutenzione degli impianti e dei Sistemi di Controllo del Traffico Aereo. Techno Sky opera prevalentemente con la capogruppo Enav per le attività summenzionate, ma svolge attività residuali anche con il mercato terzo. Queste ultime sono costituite essenzialmente da servizi correlati alle attività di Controllo del Traffico Aereo, come servizi di consulenza, tecnici e di formazione.

## 9.2 ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE PER I TRIMESTRI CHIUSI AL 31 MARZO 2016 E 2015

Nella tabella che segue sono riportati i principali dati reddituali consolidati del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione del periodo	
	2016	2015	2016 vs 2015	2016 vs 2015 %
Ricavi da attività operativa	157.505	153.902	3.603	2%
Balance	11.535	6.510	5.025	77%
Altri ricavi	10.690	10.443	247	2%
<i>Ricavi</i>	<i>179.730</i>	<i>170.855</i>	<i>8.875</i>	<i>5%</i>
Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(2.473)	(1.472)	(1.001)	68%
Costi per servizi	(32.943)	(34.237)	1.294	-4%
Costo del personale	(118.245)	(115.158)	(3.087)	3%
Costi per godimento beni di terzi	(1.421)	(1.271)	(150)	12%
Altri costi operativi	(484)	(539)	55	-10%
Costi per lavori interni capitalizzati	6.208	5.162	1.046	20%
<i>Costi</i>	<i>(149.358)</i>	<i>(147.515)</i>	<i>(1.843)</i>	<i>1%</i>
Ammortamenti	(36.394)	(35.747)	(647)	2%
Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore	349	66	283	429%
Accantonamenti	(1.091)	0	(1.091)	100%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(6.764)</b>	<b>(12.341)</b>	<b>5.577</b>	<b>-45%</b>
Proventi finanziari	487	3.826	(3.339)	-87%
Oneri finanziari	(2.471)	(1.072)	(1.399)	131%
Utile (perdita) su cambi	122	109	13	12%
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>(8.626)</b>	<b>(9.478)</b>	<b>852</b>	<b>-9%</b>
Imposte	(187)	(1.393)	1.206	-87%
<b>Utile/(perdita) del periodo</b>	<b>(8.813)</b>	<b>(10.871)</b>	<b>2.058</b>	<b>-19%</b>
Utile/(perdita) netta derivante da attività destinate alla dismissione	0	0	0	0%
<b>Utile/(perdita) del periodo</b>	<b>(8.813)</b>	<b>(10.871)</b>	<b>2.058</b>	<b>-19%</b>
<b>Attribuibile a:</b>				
Azionisti della Capogruppo	(8.813)	(10.871)	2.058	-19%
Azionisti di minoranza	0	0	0	0%

Di seguito si riporta una riesposizione dei dati economici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 volta a rappresentare l'andamento di Ricavi, EBITDA e Risultato netto d'esercizio.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Ricavi	179.730	100%	170.855	100%	8.875	5%
EBITDA (*)	28.005	16%	20.894	12%	7.111	34%
Utile/(perdita) del periodo	(8.813)	-5%	(10.871)	-6%	2.058	-19%

(\*) EBITDA è rappresentato dal Risultato Operativo al lordo delle voci Ammortamenti (al netto della quota coperta da contributi), Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore e Accantonamenti. L'EBITDA così definito rappresenta una misura utilizzata dal management dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. L'EBITDA non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili internazionali IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del Risultato Operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile. La percentuale di incidenza dell'EBITDA sui ricavi viene calcolata dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA ed i Ricavi.

Di seguito si fornisce la riconciliazione tra il risultato operativo e l'EBITDA per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo			
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi
Risultato operativo	(6.764)	-4%	(12.341)	-7%
+ Ammortamenti	36.394	20%	35.747	21%
- Quota di ammortamenti coperta da contributi	2.367	1%	2.446	1%
+ Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore	(349)	0%	(66)	0%
+ Accantonamenti	1.091	1%	0	0%
<b>EBITDA</b>	<b>28.005</b>	<b>16%</b>	<b>20.894</b>	<b>12%</b>

Al 31 marzo 2016, i ricavi registrano un incremento del 5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, generato da un aumento dei ricavi da attività operativa del 2% e da un incremento del *Balance* del 77%.

Nello specifico il *Balance* si incrementa per effetto di una maggior rettifica positiva alle Tariffe dell'anno pari ad Euro 7.224 migliaia, derivante dalla consuntivazione dei volumi di traffico e/o costi posti a confronto con i valori preventivati in sede di determinazione tariffaria prima dell'adeguamento al loro fair value a seguito dell'effetto dell'attualizzazione. L'effetto è in parte attenuato da un maggior riversamento a conto economico per Euro 1.642 migliaia della quota parte di *Balance* rilevate negli esercizi precedenti in conformità a quanto effettuato in sede di determinazione della Tariffa per l'anno.

I ricavi da attività operativa, invece, aumentano sia nella componente dei ricavi di rotta (+4%), i quali beneficiano di maggiori unità di servizio sviluppate nel primo trimestre 2016 rispetto al primo trimestre 2015 nell'ordine del 2,4% e di un aumento nella Tariffa applicata per il 2016 (Euro 80,08) rispetto a quella in vigore nell'anno precedente (Euro 78,80), sia nella componente dei ricavi di terminale (+10%), i quali si avvantaggiano di un aumento medio del 4,6% delle unità di servizio sviluppate sui singoli aeroporti distinti per zone di tariffazione e di un aumento nelle Tariffe applicate per il 2016 per i terminali di prima e seconda fascia rispetto alle corrispondenti Tariffe del 2015.

I costi operativi registrano un aumento rispetto all'esercizio precedente dell'1,2% soprattutto per effetto di un incremento nei costi del personale nell'ordine del 3% (+ Euro 3.087 migliaia) e di un aumento dei costi per acquisiti di beni del 68% (+ Euro 1.001 migliaia), in parte controbilanciata da un contenimento dei costi per servizi in misura pari al 4% (- Euro 1.294 migliaia) e da maggiori costi per lavori interni capitalizzati in misura pari al 20% (+ Euro 1.046 migliaia).

In particolare, i costi del personale aumentano per le normali dinamiche salariali del costo del lavoro e per l'aumento di 103 nell'organico in essere al 31 marzo 2016, rispetto a quello in forza al 31 marzo 2015; i costi per acquisti di beni, invece, s'incrementano in virtù di maggiori acquisti della controllata Techno Sky nell'ambito delle proprie attività di manutenzione di impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali. Con una tendenza opposta, i costi per servizi si decrementano grazie al minor affidamento di prestazioni professionali a professionisti esterni e ad una riduzione delle spese per utenze e telecomunicazioni. Infine, aumentano i costi per lavori interni capitalizzati, quale effetto della realizzazione interna di progetti di investimento relativi in particolare al

refacimento delle opere impiantistiche presso la torre dell'aeroporto di Alghero, l'adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali all'emendamento 74 ICAO, i lavori per la realizzazione della nuova cabina elettrica dell'aeroporto di Catania e la manutenzione evolutiva sui software degli impianti di controllo del traffico aereo.

### 9.2.1 Analisi dei conti economici per settori di attività per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo 2016				
	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzione	Altri settori	Rettifiche e riclassifiche di consolidamento	Totale Gruppo ENAV
Ricavi verso terzi	178.627	425	679	0	179.731
Ricavi infrasettoriali	278	21.036	611	(21.925)	0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>178.905</b>	<b>21.461</b>	<b>1.290</b>	<b>(21.925)</b>	<b>179.731</b>
Costi del personale	(102.442)	(15.226)	(577)	0	(118.245)
Altri costi netti	(47.503)	(4.693)	(310)	21.393	(31.113)
<b>Totale Costi operativi</b>	<b>(149.945)</b>	<b>(19.919)</b>	<b>(887)</b>	<b>21.393</b>	<b>(149.358)</b>
Ammortamenti	(36.800)	(202)	(7)	614	(36.395)
Svalutazioni e Accantonamenti	301	(1.043)	0	0	(742)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(7.539)</b>	<b>297</b>	<b>396</b>	<b>82</b>	<b>(6.764)</b>
Gestione finanziaria	(1.723)	(136)	(4)	1	(1.862)
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>(9.262)</b>	<b>161</b>	<b>392</b>	<b>83</b>	<b>(8.626)</b>
Imposte	372	(537)	0	(22)	(187)
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>	<b>(8.890)</b>	<b>(376)</b>	<b>392</b>	<b>61</b>	<b>(8.813)</b>

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo 2015				
	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzione	Altri settori	Rettifiche e riclassifiche di consolidamento	Totale Gruppo ENAV
Ricavi verso terzi	170.376	172	307	0	170.855
Ricavi infrasettoriali	244	19.107	598	(19.949)	0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>170.620</b>	<b>19.279</b>	<b>905</b>	<b>(19.949)</b>	<b>170.855</b>
Costi del personale	(99.663)	(14.887)	(608)	0	(115.158)
Altri costi netti	(47.874)	(3.542)	(326)	19.385	(32.357)
<b>Totale Costi operativi</b>	<b>(147.537)</b>	<b>(18.429)</b>	<b>(934)</b>	<b>19.385</b>	<b>(147.515)</b>
Ammortamenti	(36.020)	(236)	(6)	516	(35.746)
Svalutazioni e Accantonamenti	66	0	0	0	66
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(12.871)</b>	<b>614</b>	<b>(35)</b>	<b>(48)</b>	<b>(12.340)</b>
Gestione finanziaria	2.948	(75)	(10)	0	2.863
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>(9.923)</b>	<b>539</b>	<b>(45)</b>	<b>(48)</b>	<b>(9.477)</b>
Imposte	(1.129)	(272)	(8)	15	(1.394)
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>	<b>(11.052)</b>	<b>267</b>	<b>(53)</b>	<b>(33)</b>	<b>(10.871)</b>

Il Risultato operativo di Gruppo del primo trimestre 2016 presenta una perdita di Euro 6.764 migliaia, con un miglioramento di Euro 5.576 migliaia, pari al 45%, rispetto al 31 marzo 2015.

#### *Servizi di assistenza al volo*

Il Risultato operativo dei Servizi di assistenza al volo, riferibili essenzialmente alla capogruppo Enav, si attesta al 31 marzo 2016 ad una perdita Euro 7.539 migliaia (a fronte di una perdita di Euro 12.871 migliaia al 31 marzo 2015), con un miglioramento del 41% rispetto al precedente esercizio.

La minor perdita complessiva del Risultato operativo di settore, pari ad Euro 5.332 migliaia, si origina dall'effetto combinato di: (i) un aumento dei ricavi di Euro 8.285 migliaia, il quale deriva sia dai maggiori ricavi di rotta e di terminale, al netto dei minori contributi integrativi da stabilizzazione Tariffe, sia dalle maggiori rettifiche positive alle Tariffe per *Balance* dell'anno; e (ii) un aumento dei costi operativi per Euro 2.408 migliaia, il quale sconta maggiori costi del personale e maggiori costi per acquisto di beni, pur in presenza di una riduzione dei costi per servizi, ed in particolare dei costi per telecomunicazioni e delle prestazioni professionali.

La gestione finanziaria incide negativamente sul risultato netto del trimestre chiuso al 31 marzo 2016 per Euro 1.723 migliaia, a fronte di proventi finanziari netti per Euro 2.948 migliaia al 31 marzo 2015. La differenza è essenzialmente il frutto di maggiori interessi passivi maturati sul Prestito Obbligazionario da Euro 180 milioni emesso ad agosto 2015 e da un effetto negativo di Euro 3.714 nel periodo legato all'andamento dell'attualizzazione del *Balance*.

Infine, le imposte presentano un miglioramento di Euro 1.501 migliaia, le quali sono essenzialmente il frutto degli effetti dell'iscrizione nel periodo di fiscalità differita netta attiva, rispetto al 31 marzo 2015 quando il saldo netto della fiscalità differita iscritta nel periodo era negativo.

#### *Servizi di manutenzione*

Il Risultato operativo dei Servizi di manutenzione, riferibili essenzialmente alla controllata Techno Sky, si attesta nel primo trimestre 2016 a Euro 297 migliaia (Euro 614 migliaia nel primo trimestre 2015), con un decremento del 106% rispetto al precedente periodo. La flessione è dovuta all'effetto combinato dell'incremento dei ricavi che crescono di circa il 10% rispetto al periodo precedente (i costi crescono del 7%) e delle svalutazioni che, al 31 marzo 2016, accolgono l'accantonamento di Euro 1.043 migliaia relativo all'esito del lodo emesso a maggio 2016 per l'arbitrato sulla risoluzione del contratto di fornitura dei sistemi meteo di Palermo.

I ricavi infrasettoriali verso la capogruppo crescono di circa il 9% a fronte dell'aumento del perimetro di attività affidate a Techno Sky dalla controllante Enav nell'ambito del piano di committenza, mentre i ricavi verso terzi si incrementano del 60% per effetto dell'avanzamento di alcune commesse relative a contratti con il Ministero della Difesa e con l'Aeronautica Militare.

Gli oneri finanziari crescono per effetto della liquidazione degli interessi relativi a fidi bancari conseguente al fatto che la società nel primo trimestre 2016 è risultata finanziariamente più esposta rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente.

Infine, il carico fiscale nel primo trimestre 2016 subisce un incremento del 49% essenzialmente per effetto dell'incremento dei ricavi rispetto al primo trimestre 2015.

#### **9.2.2 Analisi dei ricavi, dei costi operativi e del risultato operativo del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015**

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2016, il risultato netto di Gruppo migliora di Euro 2.058 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con un incremento del 19%.

Come illustrato nelle premesse, l'attività del Gruppo è caratterizzata da un certo livello di stagionalità delle operazioni e delle vendite, le quali presentano una particolare concentrazione nei mesi estivi, a differenza dei costi che, invece, evidenziano una maggior linearità nel corso dell'intero esercizio.

Tale stagionalità è il risultato di un incremento dei livelli di traffico aereo, sia di rotta che di terminale, nel periodo compreso tra giugno e settembre.

Per effetto di tale tendenza, i risultati dei primi mesi sono contrassegnati da un livello dei ricavi inferiore rispetto alla media annua, e conseguentemente il risultato di periodo evidenzia delle perdite operative le quali, però, tendono progressivamente a riassorbirsi soprattutto durante il secondo e il terzo trimestre.

Pur partendo da tali considerazioni, i ricavi presentano comunque un incremento di Euro 8.875 migliaia al 31 marzo 2016 rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, beneficiando sia dell'incremento del *Balance* per Euro 5.025 migliaia che dei ricavi da attività operativa per Euro 3.603 migliaia.

Nel dettaglio, l'incremento del *Balance* è essenzialmente il frutto di:

- una maggior rettifica positiva delle Tariffe per *Balance* dell'anno, registrata nel primo trimestre 2016, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per Euro 7.224 migliaia; al netto di
- una maggior utilizzo per *Balance* per Euro 1.642 migliaia al 31 marzo 2016 rispetto al 31 marzo 2015.

Di converso, i ricavi da attività operativa aumentano sia per l'incremento delle unità di servizio prestate nel traffico di rotta e di terminale sia dell'aumento delle Tariffe applicate nel 2016 rispetto a quelle del 2015.

Il risultato complessivo risente, però, anche di un incremento dei costi operativi, pari ad Euro 1.843 migliaia (+1%), ascrivibile soprattutto a:

- un aumento dei costi del personale per Euro 3.087 migliaia attribuibile ad una crescita fisiologica delle retribuzioni, ad un incremento di 103 unità nell'organico al 31 marzo 2016 rispetto alla corrispondente data dell'esercizio precedente e ad un aumento della retribuzione variabile, legato soprattutto ai maggiori costi per lavoro festivo;
- un aumento dei costi per acquisto di beni per Euro 1.001 migliaia, in parte imputabile alla controllata Techno Sky nell'ambito dell'esecuzione dei propri contratti di manutenzione di impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali.

A parziale compensazione degli effetti precedenti si sono registrate anche:

- maggiori capitalizzazioni di costi per lavori interni per Euro 1.046 migliaia, spiegabile come effetto interventi interni su progetti di rifacimento delle opere impiantistiche presso la torre dell'aeroporto di Alghero, di adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali all'emendamento 74 ICAO, di lavori per la realizzazione della nuova cabina elettrica dell'aeroporto di Catania e di manutenzione evolutiva sui software degli impianti di controllo del traffico aereo;
- minori costi per servizi per Euro 1.294 migliaia, grazie al contenimento dei costi per utenze e telecomunicazioni relativi alle connessioni dati operativi (rete E-net) a seguito di una riduzione dei prezzi

riconosciuta dal fornitore e dei costi per prestazioni professionali a seguito di minori prestazioni affidate a professionisti esterni. Tali effetti sono stati solo in parte compensati da un incremento dei costi per attività di manutenzione svolte da Techno Sky.

Per effetto delle sopracitate variazioni, l'EBITDA si attesta ad Euro 28.005 migliaia, con un incremento di Euro 7.111 migliaia, pari al 34%.

Nel complesso, il risultato operativo migliora di Euro 5.577 migliaia, pari al 45%, perché sconta l'effetto di accantonamenti ai fondi per Euro 1.091 migliaia per allineamento della passività iscritta in bilancio all'esito del lodo emesso a maggio 2016 in relazione all'arbitrato relativo alla risoluzione del contratto per la fornitura dei sistemi meteo per l'ammodernamento del sistema aeroportuale di Palermo.

La gestione finanziaria presenta un peggioramento di Euro 4.725 migliaia rispetto all'esercizio precedente, in considerazione dei seguenti effetti:

- oneri finanziari per attualizzazione del *Balance* per Euro 738 migliaia, a fronte dei proventi finanziari per Euro 2.976 migliaia che erano stati iscritti nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente in relazione alla medesima fattispecie, con un peggioramento complessivo di Euro 3.714 migliaia;
- interessi passivi su prestiti obbligazionari per Euro 864 migliaia a fronte di un saldo pari a zero nell'esercizio precedente, giacché tale prestito è stato emesso solo nel mese di agosto 2015 per finanziare il rimborso di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti di giugno 2015.

Da ultimo, le Imposte migliorano di Euro 1.206 migliaia (-87%), passando da Euro 1.393 migliaia ad Euro 187 migliaia e beneficiando soprattutto dell'iscrizione di fiscalità differita netta attiva per Euro 704 migliaia (- Euro 927 migliaia al 31 marzo 2016), maturata prevalentemente su attualizzazione di crediti e accantonamenti ai fondi.

#### **a) Ricavi**

Nei trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015, i ricavi ammontano rispettivamente a Euro 179.730 migliaia e a Euro 170.855 migliaia.



**Analisi dei ricavi per tipologia di servizi**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce ricavi per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015, suddivisi per tipologia di servizi:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Ricavi di Rotta (*)	111.186	62%	106.409	62%	4.777	4%
Ricavi di Terminale (*)	40.373	22%	36.647	21%	3.726	10%
Esenzioni di Rotta e di Terminale (*)	3.244	2%	3.201	2%	43	1%
Ricavi da Mercato Terzo (*)	2.702	2%	2.645	2%	57	2%
Contributi Integrativi da Stabilizzazione Tariffe	0	0%	5.000	3%	(5.000)	-100%
<b>Ricavi da Attività Operativa</b>	<b>157.505</b>	<b>88%</b>	<b>153.902</b>	<b>90%</b>	<b>3.603</b>	<b>2%</b>
Rettifiche tariffe per Balance dell'anno	15.891	9%	8.667	5%	7.224	83%
Effetto attualizzazione	(669)	0%	(112)	0%	(557)	497%
Variazione per Balance	0	0%	0	0%	0	100%
Utilizzo Balance	(3.687)	-2%	(2.045)	-1%	(1.642)	80%
<b>Balance</b>	<b>11.535</b>	<b>6%</b>	<b>6.510</b>	<b>4%</b>	<b>5.025</b>	<b>77%</b>
Contributi in conto impianti(**)	2.367	1%	2.446	1%	(79)	-3%
Contributi in conto esercizio(**)	7.500	4%	7.500	4%	0	0%
Finanziamenti Europei(**)	343	0%	123	0%	220	179%
Altri Ricavi e Proventi(**)	480	0%	374	0%	106	28%
<b>Altri Ricavi</b>	<b>10.690</b>	<b>6%</b>	<b>10.443</b>	<b>6%</b>	<b>247</b>	<b>2%</b>
<b>Ricavi</b>	<b>179.730</b>	<b>100%</b>	<b>170.855</b>	<b>100%</b>	<b>8.875</b>	<b>5%</b>

(\*) Si rinvia al Capitolo 6 per una dettagliata illustrazione della natura delle attività sottese a ciascuna categoria dei Ricavi da attività operativa.

(\*\*) Si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1.4.2 del Documento di Registrazione.

I Ricavi per il primo trimestre 2016 ammontano ad Euro 179.730 migliaia (Euro 170.855 migliaia al 31 marzo 2015) con un incremento di Euro 8.875 migliaia, pari al 5%.

La differenza positiva è ascrivibile soprattutto ai Ricavi da Attività Operativa per Euro 3.603 migliaia (+2%) e agli effetti del *Balance* per Euro 5.025 migliaia (+77%).

In particolare, nell'ambito dei Ricavi da Attività Operativa:

- i ricavi di rotta s'incrementano di Euro 4.777 migliaia (+4%) sia per effetto di maggiori unità di servizio nell'ordine del 2,4% sviluppate nel periodo rispetto al 31 marzo 2015 che in virtù di un aumento nella Tariffa applicata per il 2016 (Euro 80,08) rispetto a quella in vigore nell'anno precedente (Euro 78,80);
- i ricavi di terminale registrano un incremento di Euro 3.726 migliaia (+10%) giacché beneficiano di un aumento medio del 4,6% delle unità di servizio sviluppate sui singoli aeroporti distinti per zone di tariffazione e relative Tariffe applicate rispetto al 31 marzo 2015 e di un aumento nelle Tariffe applicate per il 2016 per i terminali di prima e seconda fascia rispetto alle corrispondenti Tariffe del 2015.

Il saldo del *Balance* s'incrementa, invece, per l'effetto positivo delle rettifiche alle Tariffe per il *Balance* dell'anno, derivante dalla consuntivazione dei volumi di traffico e/o costi posti a confronto con i valori preventivati in sede di determinazione tariffaria prima dell'adeguamento al loro fair value a seguito dell'effetto dell'attualizzazione.

In particolare, la voce rettifiche Tariffe per *Balance* dell'anno si incrementa di Euro 7.224 migliaia quale effetto netto tra: i) riduzione dei *Balance* di rotta per Euro 2.383 migliaia legata principalmente al *Balance* emerso al 31 marzo 2015 per i minori ricavi rilevati nel primo trimestre a seguito dell'applicazione di una Tariffa di Rotta definita sul primo piano di performance presentato pari a Euro 78,80 e la Tariffa che si sarebbe dovuta utilizzare in conformità all'ultimo Piano di *Performance* presentato pari a Euro 80,49. Tale *Balance* ammontava a Euro 2.333 migliaia; ii) maggiore *Balance* di terminale relativo alla terza fascia di tariffazione che al 31 marzo 2016 ammonta a Euro 12.982 migliaia, in incremento di Euro 10.131 migliaia rispetto al 31 marzo 2015 in quanto, come richiesto dai Ministeri competenti, per il 2016 si è proceduto ad applicare la stessa Tariffa del 2015 pari a Euro 260,96 e non la tariffa naturale determinata sulla base dei costi preventivati per il 2016 che si sarebbe attestata a Euro 358,08. Nelle more di individuare lo strumento necessario alla copertura del delta derivante dalla differenza tra la tariffa naturale e la Tariffa effettivamente applicata, tale importo viene iscritto quale credito per *Balance* in conformità alla normativa vigente.

La voce utilizzo *Balance* accoglie la quota dei *Balance* rilevati negli esercizi precedenti che sono stati inseriti in Tariffa nel 2016 per il recupero e/o restituzione agli utenti del trasporto aereo. Al 31 marzo 2016 la quota di *Balance* rapportata al periodo ammonta a negativi Euro 3.687 migliaia e riguarda sia l'inflazione rilevata nel 2014 e rettificata nel 2015 in restituzione agli utenti che quota parte di *Balance* di rotta e di terminale rilevati in diversi anni precedenti. La quota di *Balance* al 31 marzo 2015 rapportata al trimestre era rappresentata dal *Balance* inflazione di rotta rilevato nel 2013.

Infine, il saldo degli Altri Ricavi non presenta scostamenti significativi rispetto all'esercizio precedente, registrando un incremento di Euro 247 migliaia, pari al 2%, prevalentemente determinato dall'aumento dei contributi su finanziamenti europei ascrivibile al progetto *Sesar Deployment Manager*.

### Analisi dei ricavi per area geografica

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce ricavi per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015, suddivisi per area geografica:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Italia	177.969	99,0%	169.598	99,3%	8.371	5%
UE	576	0,3%	604	0,4%	(28)	-5%
Extra UE	1.186	0,7%	653	0,4%	533	82%
<b>Ricavi</b>	<b>179.731</b>	<b>100,0%</b>	<b>170.855</b>	<b>100,0%</b>	<b>8.876</b>	<b>5%</b>

I ricavi per area geografica evidenziano una notevole predominazione delle operazioni in Italia, con un indice di concentrazione stabile nell'ordine del 99%.

L'ammontare complessivo dei ricavi iscritti a fronte di attività prestate al di fuori del territorio italiano sono riferibili ad attività all'interno dell'UE per Euro 576 migliaia e ad attività in territori extra-UE per Euro 1.186 migliaia al 31 marzo 2016.

**b) Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Mercì**

Si riporta di seguito il dettaglio dei Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Mercì per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Costi di Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Mercì	2.473	1%	1.472	1%	1.001	68%

I Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e mercì accoglie sia i costi sostenuti per l'acquisto di parti di ricambio relativi ad impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e la relativa variazione delle rimanenze, che l'acquisto di materiali necessari alle attività di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali. L'incremento del periodo è ascrivibile principalmente ai maggiori acquisti effettuati dalla controllata Techno Sky nel primo trimestre 2016.

**c) Costi per Servizi**

Si riporta di seguito il dettaglio dei Costi per Servizi per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Costi per Manutenzioni	5.114	3%	4.272	3%	842	20%
Costi per Contribuzioni Eurocontrol	10.424	6%	9.698	6%	726	7%
Costi per Utenze e Telecomunicazioni	8.648	5%	10.576	6%	(1.928)	-18%
Costi per Assicurazioni	1.795	1%	1.774	1%	21	1%
Pulizia e Vigilanza	1.310	1%	1.462	1%	(152)	-10%
Altri Costi riguardanti il Personale	2.274	1%	2.162	1%	112	5%
Prestazioni Professionali	1.557	1%	2.674	2%	(1.117)	-42%
Altri Costi per Servizi	1.821	1%	1.619	1%	202	12%
<b>Costi per Servizi</b>	<b>32.943</b>	<b>18%</b>	<b>34.237</b>	<b>20%</b>	<b>(1.294)</b>	<b>-4%</b>

I Costi per servizi registrano un decremento netto di Euro 1.294 migliaia, pari al 4%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e si attestano ad Euro 32.943 migliaia al 31 marzo 2016.

Le principali movimentazioni che incidono sulla diminuzione della voce sono riferibili a: i) il decremento dei costi per utenze e telecomunicazioni, pari a Euro 1.928 migliaia, il quale si riferisce principalmente alla riduzione dei costi per le connessioni dati operativi (rete E-net) a seguito di una riduzione dei prezzi del 25% riconosciuta dal fornitore a partire dal mese di giugno 2015 e che, pertanto, nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente non aveva generato alcun effetto; ii) la riduzione dei costi per prestazioni professionali per Euro 1.117 migliaia a seguito di uno spinto monitoraggio dei costi che ha comportato la riduzione delle prestazioni affidate a professionisti esterni. Tali effetti sono stati, in parte, compensati da un incremento dei costi per manutenzioni relativo alle attività svolte da Techno Sky presso diversi siti aeroportuali e per l'Area Control Center di Roma.

**d) Costo del Personale**

Si riporta di seguito il dettaglio dei Costi del Personale per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Salari e Stipendi	84.181	47%	81.942	48%	2.239	3%
Oneri Sociali	27.762	15%	27.373	16%	389	1%
Trattamento di Fine Rapporto	4.756	3%	4.587	3%	169	4%
Altri Costi	1.546	1%	1.256	1%	290	23%
<b>Costo del Personale</b>	<b>118.245</b>	<b>66%</b>	<b>115.158</b>	<b>67%</b>	<b>3.087</b>	<b>3%</b>

Il Costo del personale presenta un incremento complessivo di Euro 3.087, pari al 3%, dettato in massima parte dall'aumento della voce Salari e stipendi per Euro 2.239 migliaia e dei corrispondenti Oneri Sociali per Euro 389 migliaia.

L'incremento di salari e stipendi è attribuibile sia da una crescita fisiologica delle retribuzioni che dall'incremento dell'organico di 103 unità al 31 marzo 2016 rispetto alla corrispondente data dell'esercizio precedente, sia da un aumento della retribuzione variabile, legato soprattutto ai maggiori costi per lavoro festivo, principalmente derivanti dal fatto che nel 2016 la festività Pasquale è caduta nel primo trimestre dell'esercizio, mentre il corrispondente effetto nel 2015 era stato rilevato solo nel mese di aprile.

Tali incrementi sono in parte compensati da una riduzione delle indennità per trasferimenti a seguito del minor ricorso a tale tipo di costo per il progetto aeroporti a basso volume di traffico che aveva invece interessato il periodo precedente e dalla riduzione del lavoro straordinario in linea operativa sia per il contenimento di tale tipo di costo che per il minor costo unitario delle ore effettuate negli aeroporti a basso volume di traffico.

Rileva, invece, esclusivamente ai fini della classificazione interna tra le voci di costo il trasferimento nella retribuzione variabile di alcune indennità disciplinate all'articolo 41 del CCNL precedentemente classificate nella retribuzione fissa, a valere dal mese di dicembre 2015, per effetto del quale si è determinata una riduzione di quest'ultima a beneficio della prima di Euro 499 migliaia.

Gli oneri sociali si incrementano di Euro 389 migliaia a seguito della maggiore base imponibile; mentre gli altri costi registrano un maggior valore di Euro 290 migliaia principalmente riconducibile all'incentivo all'esodo riconosciuto al personale dipendente in uscita nel 2016.

La seguente tabella illustra la movimentazione intercorsa nell'organico del Gruppo tra il 31 marzo 2015 ed il 31 marzo 2016:

<i>In unità</i>	2016	2015	Variazione
Dirigenti	70	79	(9)
Quadri	412	405	7
Impiegati	3.840	3.735	105
Consistenza totale al 31 marzo	4.322	4.219	103

L'incremento complessivo dell'organico, pari a 103 unità, è pressoché interamente costituito dall'aumento di Impiegati, laddove le leggere variazioni nella categoria dei Dirigenti e dei Quadri presentano una sostanziale compensazione. L'incremento complessivo dell'organico ha condotto, come detto, ad un incremento della retribuzione fissa che, congiuntamente alla crescita fisiologica delle retribuzioni ed al netto delle riclassifiche verso la retribuzione variabile, è risultato pari ad Euro 672 migliaia.

#### e) Costi per Godimento Beni di Terzi

Si riporta di seguito il dettaglio dei Costi per Godimento Beni di Terzi per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Costi per Godimento Beni di Terzi	1.421	1%	1.271	1%	150	12%

I Costi per godimento beni di terzi presentano un incremento di Euro 150 migliaia, pari al 12%, attestandosi ad Euro 1.421 migliaia al 31 marzo 2016. L'incremento è attribuibile a maggiori costi legati al noleggio delle auto a uso promiscuo per la maggiore operatività aziendale della controllata Techno Sky oltre che per la locazione degli uffici della controllata.

#### f) Altri Costi Operativi

Si riporta di seguito il dettaglio degli Altri Costi Operativi per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Altri Costi Operativi	484	0%	539	0%	(55)	-10%

Gli Altri costi operativi si riducono del 10%, con un decremento di Euro 55 migliaia, per effetto di una riduzione nelle indennità forfettarie riconosciute ai medici competenti per gli interventi della legge 81/08 e per minori costi sostenuti nel trimestre per materiale promozionale di comunicazione.

#### g) Costi per lavori interni capitalizzati

Si riporta di seguito il dettaglio dei Costi per lavori interni capitalizzati per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Costi per Lavori Interni Capitalizzati	6.208	3%	5.162	3%	1.046	20%

I Costi per lavori interni capitalizzati ammontano a Euro 6.208 migliaia (Euro 5.162 migliaia al 31 marzo 2015), registrando un incremento di Euro 1.046 migliaia rispetto al periodo precedente, pari al 20%.

Tale incremento costituisce l'effetto della realizzazione interna di progetti di investimento relativi in particolare al rifacimento delle opere impiantistiche presso la torre dell'aeroporto di Alghero, l'adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali all'emendamento 74 ICAO, i lavori per la realizzazione della nuova cabina elettrica dell'aeroporto di Catania e la manutenzione evolutiva sui software degli impianti di controllo del traffico aereo.

#### **h) Ammortamenti, Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore e Accantonamenti**

Si riporta di seguito il dettaglio degli Ammortamenti, Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore e Accantonamenti per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Trimestre chiuso al marzo</b>				<b>Variazione del periodo</b>	
	<b>2016</b>	<b>% su ricavi</b>	<b>2015</b>	<b>% su ricavi</b>	<b>2016 vs 2015</b>	<b>2016 vs. 2015 %</b>
Ammortamenti	36.394	20%	35.747	21%	647	2%
Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore	(349)	0%	(66)	0%	(283)	429%
Accantonamenti	1.091	1%	0	0%	1.091	100%
<b>Totale</b>	<b>37.136</b>	<b>21%</b>	<b>35.681</b>	<b>21%</b>	<b>1.455</b>	<b>4%</b>

La voce Ammortamenti evidenzia un incremento di Euro 647 migliaia rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, che costituisce un aumento del 2%.

Le riprese di valore nette ammontano a complessivi Euro 349 migliaia, giacché beneficiano delle mutate previsioni di incasso per alcune posizioni riguardanti i crediti di rotta - per complessivi Euro 343 migliaia - che erano state prudenzialmente svalutate negli esercizi precedenti.

Gli Accantonamenti del periodo si attestano ad Euro 1.091 migliaia e si riferiscono, per Euro 1.043 migliaia, all'integrazione di un fondo rischi per l'arbitrato in essere relativo alla risoluzione del contratto per la fornitura dei sistemi meteo per l'ammodernamento del sistema aeroportuale di Palermo a causa dell'indisponibilità di alcuni materiali rientranti nel contratto, a seguito dell'emissione del lodo, avvenuta in data 6 maggio 2016. In particolare, con detto lodo, il Collegio Arbitrale incaricato ha condannato Techno Sky sia alla restituzione del corrispettivo pagato dalla controparte per la fornitura opzionale prevista in contratto, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria, sia al risarcimento del danno patito dalla controparte per la ritardata consegna dei beni riferiti a specifici lotti contrattuali. Il Gruppo sta tuttora completando un'analisi del lodo, che prevede anche la definizione di partite finanziarie, al fine di decidere le azioni da intraprendere. Nelle more di tali approfondimenti, per effetto dell'accantonamento rilevato nel trimestre, la passività iscritta è stata allineata alle previsioni del lodo.

### 9.2.3 Analisi della Gestione Finanziaria, delle Imposte per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015

#### i) Proventi e Oneri Finanziari e su Cambi

Si riporta di seguito il dettaglio dei Proventi e Oneri Finanziari e su Cambi per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Da Partecipazioni in Altre Imprese	0	0%	0	0%	0	0%
Da Attualizzazione Balance	0	0%	2.976	2%	(2.976)	100%
Da Attività Finanziarie Non Correnti	0	0%	0	0%	0	0%
Su Credito IVA a rimborso	153	0%	156	0%	(3)	-2%
Altri Interessi Attivi	334	0%	694	0%	(360)	-52%
<b>Proventi Finanziari</b>	<b>487</b>	<b>0%</b>	<b>3.826</b>	<b>2%</b>	<b>(3.339)</b>	<b>-87%</b>
Su Finanziamenti Bancari	(542)	0%	(839)	0%	297	-35%
Su Prestito Obbligazionario	(864)	0%	0	0%	(864)	-100%
Su Beneficiari a Dipendenti	(326)	0%	(220)	0%	(106)	48%
Su Attualizzazione Balance	(738)	0%	0	0%	(738)	-100%
Altri Interessi Passivi	(1)	0%	(13)	0%	12	-92%
<b>Oneri Finanziari</b>	<b>(2.471)</b>	<b>-1%</b>	<b>(1.072)</b>	<b>-1%</b>	<b>(1.399)</b>	<b>131%</b>
<b>Utili / (Perdite) su Cambi</b>	<b>122</b>	<b>0%</b>	<b>109</b>	<b>0%</b>	<b>13</b>	<b>12%</b>
<b>Totale</b>	<b>(1.862)</b>	<b>-1%</b>	<b>2.863</b>	<b>2%</b>	<b>(4.725)</b>	<b>-165%</b>

I Proventi finanziari si decrementano complessivamente di Euro 3.339 migliaia principalmente a causa dell'azzeramento nel primo trimestre 2016 dei proventi da attualizzazione *Balance* che, nel corrispondente periodo del 2015, aveva generato un effetto positivo a seguito della rettifica del valore attuale dei correlati crediti rilevati per la modifica dei piani di recupero in conformità a quanto presentato nel Piano di *Performance* 2015-2019. Contribuisce, infine, al decremento complessivo della voce la riduzione di Euro 360 migliaia negli altri interessi attivi, principalmente imputabile alla riduzione dei tassi di interesse applicati alle disponibilità liquide.

Gli Oneri finanziari aumentano di Euro 1.399 migliaia, attestandosi ad Euro 2.471 migliaia al 31 marzo 2016. Sull'incremento della voce incide soprattutto l'importo di Euro 864 migliaia relativo agli interessi maturati sul Prestito Obbligazionario accesso nel mese di agosto 2015 per far fronte alla riduzione di capitale sociale deliberata nel precedente mese di giugno. Sempre con riferimento agli effetti di attualizzazione del *Balance*, nel primo trimestre 2016, al contrario di quanto avvenuto nel primo trimestre dell'esercizio precedente, sono stati registrati oneri finanziari da attualizzazione per Euro 738 migliaia, a seguito della modifica del recupero in Tariffa del *Balance* di terminale di terza fascia.

In considerazione di tali movimenti, gli effetti di attualizzazione del *Balance* incidono per complessivi Euro 3.714 migliaia sul peggioramento totale del saldo dei Proventi e Oneri Finanziari e su Cambi.

**j) Imposte**

Si riporta di seguito il dettaglio delle Imposte per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su risultato prima delle imposte	2015	% su risultato prima delle imposte	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
IRES	811	-9%	260	-3%	551	212%
IRAP	69	-1%	50	-1%	19	38%
<i>Imposte Correnti</i>	880	-10%	310	-3%	570	184%
<i>Imposte Anticipate</i>	(704)	8%	927	-10%	(1.631)	-176%
<i>Imposte Differite</i>	11	0%	157	-2%	(146)	-93%
<b>Imposte</b>	<b>187</b>	<b>-2%</b>	<b>1.394</b>	<b>-15%</b>	<b>(1.207)</b>	<b>-87%</b>

Il saldo delle Imposte correnti si attesta, al 31 marzo 2016, ad Euro 880 migliaia, a fronte di un saldo di Euro 310 migliaia al 31 marzo 2015. L'incremento della voce è ascrivibile al maggior utile imponibile che sottende al miglioramento nel risultato ante imposte del trimestre, ancorché negativo.

In particolare, l'IRES rilevata al 31 marzo 2016 è relativa esclusivamente alla controllata Techno Sky, che sebbene chiuda anch'essa con un risultato di periodo negativo, presenta un risultato fiscale positivo per la ripresa a tassazione dell'accantonamento a fondo rischi per Euro 1.043 migliaia effettuato nel primo trimestre 2016.

Il saldo delle imposte correnti al 31 marzo 2016 è quasi interamente compensato dall'iscrizione di imposte anticipate sull'attualizzazione di crediti (per Euro 333 migliaia) e sul già citato accantonamento a fondo rischi di Techno Sky (per Euro 293 migliaia).

**k) Analisi dell'Utile/(Perdita) di periodo**

Si riporta di seguito la tabella dell'Utile/(perdita) di periodo di Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al marzo				Variazione del periodo	
	2016	% su ricavi	2015	% su ricavi	2016 vs 2015	2016 vs. 2015 %
Utile/(perdita) di periodo di Gruppo	(8.813)	-5%	(10.871)	-6%	2.058	-19%

Nel complesso, l'Utile/(perdita) di periodo di Gruppo presenta un miglioramento del 19%, pari ad Euro 2.058 migliaia, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Incidono su tale miglioramento soprattutto i maggiori ricavi per Euro 8.875 migliaia, frutto sia dell'aumento delle Tariffe che delle Unità di Servizio prestate sia nel traffico di rotta che di terminale, solo in parte compensati dall'incremento dei costi per Euro 1.843 migliaia, che ha risentito dell'aumento dell'organico aziendale e delle ordinarie dinamiche di crescita del costo del lavoro, e da maggiori accantonamenti per Euro 1.091 migliaia.



Il miglioramento del Risultato Operativo, pari ad Euro 5.577 migliaia, è inoltre ulteriormente contratto dagli effetti finanziari di attualizzazione del *Balance* per complessivi Euro 3.714 migliaia e dall'aumento degli interessi passivi sull'indebitamento di Gruppo, conseguente all'emissione del Prestito Obbligazionario di Euro 180 milioni ad agosto 2015.

L'incremento del Risultato prima delle imposte si attesta, così, ad Euro 852 migliaia cui si aggiunge un maggior effetto positivo delle imposte per Euro 1.206 migliaia, legato soprattutto all'iscrizione di differenze temporanee non deducibili nel periodo, a fronte dell'iscrizione di differenze temporanee non imponibili nel primo trimestre dell'esercizio precedente.

### 9.3 ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013

Nella tabella che segue sono riportati i principali dati reddituali consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al			Variazione del periodo			
	31 dicembre			2015 vs	2015 vs	2014 vs	2014 vs
	2015	2014	2013	2014	2014 %	2013	2013 %
Ricavi da Attività Operativa	792.059	812.638	779.603	(20.579)	-3%	33.035	4%
<i>Balance</i>	17.708	(16.016)	20.460	33.724	211%	(36.476)	-178%
Altri Ricavi Operativi	49.109	51.252	54.681	(2.143)	-4%	(3.429)	-6%
<i>Ricavi</i>	858.876	847.874	854.744	11.002	1%	(6.870)	-1%
Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Mercè	(9.710)	(7.257)	(9.394)	(2.453)	34%	2.137	-23%
Costi per Servizi	(141.776)	(153.298)	(145.796)	11.522	-8%	(7.502)	5%
Costo del Personale	(475.777)	(466.198)	(459.640)	(9.579)	2%	(6.558)	1%
Costi per Godimento Beni di Terzi	(5.906)	(6.972)	(7.346)	1.066	-15%	374	-5%
Altri Costi Operativi	(3.092)	(2.809)	(8.154)	(283)	10%	5.345	-66%
Costi per Lavori Interni Capitalizzati	29.668	24.660	28.129	5.008	20%	(3.469)	-12%
<i>Costi</i>	(606.593)	(611.874)	(602.201)	5.281	-1%	(9.673)	2%
Ammortamenti	(146.715)	(156.364)	(150.542)	9.649	-6%	(5.822)	4%
Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore	(8.871)	(5.620)	(11.562)	(3.251)	58%	5.942	-51%
Accantonamenti	(3.259)	(944)	2.856	(2.315)	245%	(3.800)	-133%
<b>Risultato operativo</b>	<b>93.438</b>	<b>73.072</b>	<b>93.295</b>	<b>20.366</b>	<b>28%</b>	<b>(20.223)</b>	<b>-22%</b>
Proventi finanziari	8.333	3.448	4.907	4.885	142%	(1.459)	-30%
Oneri finanziari	(5.962)	(9.075)	(8.226)	3.113	-34%	(849)	10%
Utile (Perdita) su Cambi	(85)	25	14	(110)	-440%	11	79%
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>95.724</b>	<b>67.470</b>	<b>89.990</b>	<b>28.254</b>	<b>42%</b>	<b>(22.520)</b>	<b>-25%</b>
Imposte	(29.641)	(27.464)	(40.422)	(2.177)	8%	12.958	-32%
<b>Risultato Netto d'Esercizio</b>	<b>66.083</b>	<b>40.006</b>	<b>49.568</b>	<b>26.077</b>	<b>65%</b>	<b>(9.562)</b>	<b>-19%</b>
Utile/(Perdita) netta derivante da attività destinate alla dismissione		0		0	0%	0	0%
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>66.083</b>	<b>40.006</b>	<b>49.568</b>	<b>26.077</b>	<b>65%</b>	<b>(9.562)</b>	<b>-19%</b>
<b>Attribuibile a:</b>							
Azionisti della capogruppo	66.083	40.006	49.568	26.077	100%	(9.562)	100%
Azionisti di Minoranza	0	0	0	0	0%	0	0%

Di seguito si riporta una riesposizione dei dati economici del Gruppo per gli esercizi 2015, 2014 e 2013 volta a rappresentare l'andamento dell'EBITDA.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% su ricavi	2014	% su ricavi	2013	% su ricavi	2015 vs 2014	2015 vs. 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs. 2013 %
Ricavi	858.876	100%	847.874	100%	854.744	100%	11.002	1%	(6.870)	-1%
EBITDA (*)	242.972	28%	223.661	26%	237.287	28%	19.311	9%	(13.626)	-6%
Risultato netto dell'esercizio	66.083	8%	40.006	5%	49.568	6%	26.077	65%	(9.562)	-19%

(\*) EBITDA è rappresentato dal Risultato Operativo al lordo delle voci Ammortamenti (al netto della quota coperta da contributi), Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore e Accantonamenti. L'EBITDA così definito rappresenta una misura utilizzata dal *management* dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. L'EBITDA non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili internazionali IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del Risultato Operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile. La percentuale di incidenza dell'EBITDA sui ricavi viene calcolata dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA ed i Ricavi. Di seguito si fornisce la riconciliazione tra il risultato operativo e l'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Di seguito si fornisce la riconciliazione tra il Risultato Operativo e l'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2015	% su ricavi	2014	% su ricavi	2013	% su ricavi
Risultato Operativo	93.438	11%	73.072	9%	93.295	11%
+ Ammortamenti	146.715	18%	156.364	18%	150.542	18%
- Contributi in conto impianti	9.311	1%	12.339	1%	15.256	2%
+ Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore	8.871	1%	5.620	1%	11.562	1%
+ Accantonamenti	3.259	0%	944	0%	(2.856)	0%
<b>EBITDA</b>	<b>242.972</b>	<b>28%</b>	<b>223.661</b>	<b>26%</b>	<b>237.287</b>	<b>28%</b>

Nel 2015, i ricavi registrano un incremento dell'1% rispetto all'esercizio precedente, generato da un aumento del *Balance* del 211%, pur in presenza di una contrazione dei ricavi da attività operative del 3%.

Nello specifico il *Balance* si incrementa per una minor rettifica per utilizzo a conto economico delle quote iscritte in esercizi precedenti per Euro 45.093 migliaia; in particolare, nel corso del 2015, l'utilizzo ha riguardato l'effetto inflazione della componente *Balance* di rotta riferibile al 2013, mentre nel 2014 l'utilizzo si riferiva all'ultima quota del *Balance* 2009 ed a quote parziali dei *Balance* rilevati nel 2011 e 2012. L'effetto è, in parte compensato, da una minor rettifica positiva nel 2015, rispetto all'esercizio precedente, per Euro 16.608 migliaia.

La variazione positiva della voce utilizzo *Balance* nel 2015, pari ad Euro 45.093 migliaia, è riferita ai minori *Balance* iscritti negli anni precedenti e recuperati tramite la Tariffa nel 2015 rispetto a quanto avvenuto nel 2014. In particolare, nel 2015 è stato inserito in Tariffa unicamente il *Balance* inflazione per la rotta rilevato nell'esercizio 2013, mentre nel 2014 sono stati recuperati tramite la Tariffa di Rotta un'ultima quota del *Balance* iscritto nel 2009 e una quota del *Balance* iscritto nel 2011 e nel 2012.

Relativamente all'iscrizione dei *Balance* nel 2015, la variazione rispetto ai *Balance* rilevati nel 2014 è collegato principalmente al *Balance* per rischio traffico che nel 2015 si è attestato a Euro 11,7 milioni e nel

2014 a Euro 28,6 milioni, a seguito della minore differenza tra le Unità di Servizio a consuntivo rispetto a quanto riportato in sede di pianificazione.

I costi operativi registrano una riduzione rispetto all'esercizio precedente dello 0,9% soprattutto per effetto di un contenimento dei costi per servizi nell'ordine dell'8% (- Euro 11.522 migliaia) e di un aumento della quota di costi per lavori interni capitalizzata del 20% (+ Euro 5.008 migliaia), in parte controbilanciata dall'aumento dei costi del personale in misura pari al 2% (+ Euro 9.579 migliaia). In particolare, il miglioramento dei costi per servizi è riferibile ad una riduzione dei costi di telecomunicazione e dei costi per prestazioni professionali; questi ultimi, nel 2014, avevano visto il sostenimento di alcuni costi occasionali legati ad attività di quotazione e alla transizione ai principi contabili internazionali, nonché all'adeguamento dei relativi sistemi di controllo. I costi per lavori interni capitalizzati, invece, sono l'effetto di maggiori ore del personale dipendente spese sui progetti di investimento in corso di esecuzione nonché per la realizzazione interna di progetti di ammodernamento aeroportuale.

Nel 2014, i ricavi da attività operativa registrano un incremento rispetto all'esercizio precedente del 4,2% a seguito di un incremento generalizzato delle varie voci di cui sono composti. Nello specifico il maggiore incremento è connesso al traffico di rotta che ha sviluppato nell'esercizio maggiori Unità di Servizio rispetto al dato di consuntivo del 2013 ed a parità di Tariffa applicata. Anche il traffico di terminale si è attestato, nel 2014, a valori superiori del 2013, con maggiori Unità di Servizio sviluppate nell'esercizio. Tale risultato è anche collegato al subentro di Enav nella Gestione del Traffico Aereo di due nuovi aeroporti, a far data da fine maggio 2014, riguardanti Roma Ciampino e Verona Villafranca. Nel 2014, la definizione di una Tariffa di Terminale per la Zona Tariffaria IT03 inferiore rispetto a quella naturale ha reso necessario il ricorso al Fondo Stabilizzazione Tariffe, del quale ha comportato il rilascio a conto economico per Euro 24.380 migliaia. Infine, anche i ricavi da mercato terzo hanno inciso positivamente sui ricavi da attività operativa registrando un incremento di 4 milioni di Euro per le attività di consulenza aeronautica prestate all'estero tra cui Dubai e la Libia.

Il *Balance* incide negativamente sull'ammontare dei ricavi per Euro 16.016 migliaia a fronte di un saldo positivo di Euro 20.460 migliaia dell'esercizio 2013. La differenza è dovuta essenzialmente all'effetto dell'inflazione, che ha generato un *Balance* negativo di Euro 7.944 migliaia nel 2014, laddove nel 2013 la medesima voce presentava saldo positivo per Euro 14.184 migliaia.

La voce rettifiche tariffe per *Balance* dell'anno del 2014 è principalmente riferita a: *Balance* rischio traffico per Euro 28,6 milioni, *Balance* degli esercizi precedenti non recuperati nell'anno per Euro 4,4 milioni, *Balance* inflazione per negativi Euro 7,9 milioni, *balance* sul bonus capacity per Euro 8 milioni;

A fronte di tali saldi, la voce rettifiche tariffe per *balance* dell'anno del 2013 era principalmente riferita a: *Balance* rischio traffico per Euro 24,8 milioni, *balance* degli esercizi precedenti non recuperati nell'anno per Euro 2,6 milioni, *balance* inflazione per positivi Euro 8,2 milioni, *balance* sul *bonus capacity* per Euro 8 milioni e *Balance* di terminale per Euro 13,9 milioni;

Per l'utilizzo della voce *balance* negli anni 2015 e 2014 si veda quanto sopra riportato, nel 2013 la voce utilizzo *Balance* è composta dalle seguenti poste inserite in Tariffa per lo stesso periodo di riferimento, ossia: quota parte del *Balance* di rotta iscritto nel 2009, nel 2011 e nel 2012 e tutto il *balance* di terminale iscritto nel 2013.

I costi operativi registrano un incremento rispetto all'esercizio precedente dell'1,6% riferito sia ai costi del personale che crescono di Euro 6.558 migliaia a causa di un incremento della parte fissa della retribuzione per: (i) aumento retributivo previsto nel CCNL che ha avuto decorrenza dal mese di luglio 2013 incidendo quindi per l'esercizio in esame per l'intero anno rispetto ai sei mesi del 2013, ed aumento dei minimi e superminimi con decorrenza ottobre 2014 in conformità a quanto previsto dal CCNL; (ii) cambi di abilitazione ed aumenti del superminimo per la ristrutturazione salariale del Personale CTA; (iii) crescita fisiologica delle retribuzioni. Tali effetti sono in parte compensati dal minore accantonamento per ferie maturate e non godute.

### **9.3.1 Analisi dei ricavi, dei costi operativi e del risultato operativo del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013**

Di seguito viene fornita una lettura di sintesi dei dati economici dei diversi esercizi considerati, per presentare poi successivamente l'analisi di dettaglio delle singole voci dei conti economici.

#### *2015 vs 2014*

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, il risultato netto di Gruppo aumenta di Euro 26.077 migliaia rispetto all'esercizio precedente, con un incremento del 65%.

Tale andamento è il risultato di un miglioramento di Euro 11.002 migliaia nei ricavi complessivi, pari all'1%, che beneficiano soprattutto di un aumento di Euro 33.724 migliaia del *Balance*, il quale compensa integralmente la riduzione di Euro 20.579 migliaia nei ricavi da attività operativa e quella di Euro 2.143 migliaia negli altri ricavi operativi. Nel dettaglio, l'incremento del *Balance* è essenzialmente il frutto di:

- un minor utilizzo a conto economico per Euro 45.093 migliaia delle quote iscritte in esercizi precedenti. In particolare, nel corso del 2015, l'utilizzo ha riguardato l'effetto inflazione della componente *Balance* di rotta riferibile al 2013, mentre nel 2014 si riferiva all'utilizzo dell'ultima quota del *Balance* 2009 e di quote parziali dei *Balance* rilevati nel 2011 e 2012;
- una minor rettifica positiva delle Tariffe per *Balance* dell'anno, registrata nel 2015, rispetto all'esercizio precedente, per Euro 16.608 migliaia.

Di converso, la riduzione dei ricavi da attività operative sconta soprattutto la riduzione dei ricavi di rotta determinata da una riduzione del traffico aereo, soprattutto nazionale, solo in parte compensata dall'aumento dei ricavi di terminale legato soprattutto all'incremento delle Unità di Servizio per gli aeroporti delle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02. Infine, la contrazione degli altri ricavi operativi discende, essenzialmente, dal decremento dei contributi in conto impianti, che passano da Euro 12.339 migliaia nel 2014 ad Euro 9.311 migliaia nel 2015.

Il risultato complessivo beneficia ulteriormente della contrazione dei costi operativi, pari ad Euro 5.281 migliaia (-1%), la quale risente positivamente della riduzione nei costi per servizi (-8%), dovuta soprattutto a:

- una riduzione di Euro 9.166 migliaia nei costi per prestazioni professionali, causato dal fatto che il 2014 era stato contrassegnato da un incremento occasionale legato alle attività per la privatizzazione e per la transizione ai principi contabili internazionali con connesso adeguamento di procedure e sistemi informativi a supporto;

- maggiori capitalizzazioni di costi per lavori interni per Euro 5.008 migliaia, spiegabile sia per le maggiori ore del personale dipendente spese sui progetti di investimento in corso di esecuzione che per la realizzazione interna di progetti di ammodernamento dei sistemi meteo e della torre e Blocco Tecnico degli aeroporti di Roma Ciampino e Verona, lo spostamento e adeguamento del sistema dell'*Academy* di Forlì e la manutenzione evolutiva sui *software* degli impianti di Controllo del Traffico Aereo;
- a parziale compensazione dei movimenti precedenti, l'incremento dei costi per il personale per Euro 9.579 migliaia, ascrivibile a: (i) cambi di abilitazione e aumento del superminimo per ristrutturazione salariale del Personale CTA; (ii) incrementi retributivi scattati a ottobre 2014 ma che nell'esercizio in oggetto hanno prodotto i propri effetti per l'intero anno; (iii) crescita fisiologica delle retribuzioni dovuta agli scatti retributivi previsti dal CCNL e avvenuti nell'anno; e (iv) assunzione del Personale CTA e Personale EAV operativo.

Per effetto delle sopracitate variazioni, l'EBITDA si attesta ad Euro 242.972 migliaia, con un incremento di Euro 19.311 migliaia, pari al 9%.

Nel complesso, il risultato operativo migliora di Euro 20.366 migliaia, pari al 28%, perché beneficia dei minori ammortamenti dell'esercizio per Euro 9.649 migliaia (Euro 6.622 migliaia, se si considera la quota di ammortamenti già depurata dell'effetto della quota di contributi in conto impianti rilasciata nell'anno a conto economico), che hanno beneficiato dell'avvenuto completamento del processo di deprezzamento contabile di alcune attività materiali e immateriali, pur a fronte di un incremento di Euro 3.251 migliaia nelle svalutazioni e perdite di valore e di un aumento di Euro 2.315 migliaia negli accantonamenti. Nel dettaglio, l'incremento nelle svalutazioni e perdite di valore discende soprattutto da maggiori svalutazioni di crediti, a fronte di situazioni di dubbia recuperabilità, riguardanti sia posizioni verso compagnie aeree per le Tariffe di Rotta e di terminale, che sono fallite o che non esercitano più l'attività a seguito del ritiro della licenza, che svalutazioni verso società di gestione e clienti terzi che versano in difficoltà finanziarie. Gli accantonamenti si riferiscono, invece, a controversie iniziate nel 2015 per vicende legate al rapporto di lavoro e ad altre fattispecie per le quali il correlato rischio di soccombenza è stato ritenuto probabile.

Un ulteriore miglioramento del risultato è generato dal miglioramento della gestione finanziaria di Euro 7.888 migliaia, la quale beneficia della revisione delle tempistiche di riversamento del *Balance* nelle Tariffe degli esercizi futuri. In forza di questa riprevisione, sono stati rilevanti nell'esercizio 2015 proventi finanziari da attualizzazione del *Balance* per complessivi Euro 4.443 migliaia, a fronte degli oneri finanziari iscritti nell'esercizio precedente per Euro 3.059 migliaia, con un effetto complessivo di Euro 7.502 migliaia.

Da ultimo, le Imposte si incrementano di Euro 2.177 migliaia (+8%), passando da Euro 27.464 migliaia ad Euro 29.641 migliaia e beneficiando, pur in presenza di un incremento del 42% del Risultato prima delle imposte, delle novità introdotte dalla legge di stabilità 2015 in materia di deducibilità ai fini IRAP delle spese sostenute per il personale dipendente impiegato con contratto di lavoro a tempo indeterminato e della conseguente modifica della quota IRAP da portare in riduzione ai fini IRES. Incide invece con segno opposto, sul rigo Imposte, l'abbassamento dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24% a partire dall'esercizio d'imposta 2017, che ha comportato la rimisurazione di tutte le differenze temporanee attive e passive il cui riversamento è atteso oltre l'esercizio 2016, generando un effetto netto negativo sul conto economico dell'anno pari ad Euro 2.530 migliaia.

In virtù di tali effetti, il risultato netto al 31 dicembre 2015 si attesta ad Euro 66.083 migliaia, pari all'8% del volume dei ricavi consolidati. Tale valore presenta un miglioramento di Euro 26.077 migliaia rispetto all'anno precedente, quando il risultato netto risultava pari ad Euro 40.006 migliaia, pari al 5% dei ricavi consolidati.

#### 2014 vs 2013

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il risultato netto di Gruppo diminuisce di Euro 9.562 migliaia rispetto all'esercizio precedente, con un decremento del 19%.

Tale andamento è il risultato di una riduzione di Euro 6.870 migliaia nei ricavi complessivi, pari all'1%, che scontano principalmente una riduzione del *Balance* per Euro 36.476 migliaia, solo in parte compensata dall'aumento dei ricavi da attività operativa per Euro 33.035 migliaia. La differenza è dovuta, essenzialmente, all'effetto dell'inflazione, che ha generato un *Balance* negativo di Euro 7.944 migliaia nel 2014, laddove nel 2013 la medesima voce presentava un saldo positivo per Euro 14.184 migliaia. Inoltre, contribuisce al peggioramento dell'anno anche il maggior effetto negativo dell'attualizzazione del *Balance* di periodo, che passa da Euro 1.017 migliaia nel 2013 ad Euro 4.064 migliaia nel 2014.

A fronte di tale andamento dei ricavi, i costi risultano in controtendenza ed aumentano dell'1,6%, principalmente in virtù dell'incremento dei costi per servizi per Euro 7.502 migliaia e dei costi del personale per Euro 6.558 migliaia. In particolare, l'aumento dei costi per servizi è riferibile soprattutto all'incremento delle prestazioni professionali, il quale risente anche di prestazioni legate alla privatizzazione e alla transizione ai principi contabili internazionali con annesso adeguamento di procedure e sistemi informativi a supporto.

L'aumento dei costi del personale, invece, è interamente imputabile alla parte fissa della retribuzione ed attribuibile ad aumenti retributivi da CCNL, ad aumenti di minimi e superminimi con decorrenza da ottobre 2014, a cambi di abilitazione ed aumenti di superminimo per ristrutturazione salariale del Personale CTA, oltre che ad una crescita fisiologica delle retribuzioni. Tale effetto viene in parte ridotto dal minore accantonamento per ferie maturate e non godute, grazie all'attenzione prestata dal Gruppo nel far fruire i giorni di ferie al personale sia di struttura che operativo.

A parziale compensazione dei suddetti incrementi, gli altri costi operativi si riducono per Euro 5.345 migliaia.

Per effetto delle sopracitate variazioni, l'EBITDA si contrae nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 di Euro 13.626 migliaia, pari al 6%, passando da Euro 237.287 migliaia ad Euro 223.661 migliaia.

Nel complesso, il risultato operativo peggiora di Euro 20.223 migliaia, pari al 22%, in quanto, al già enunciato peggioramento nei ricavi e nei costi si aggiungono i maggiori carichi in termini di ammortamenti ed accantonamenti per Euro 9.622 migliaia, i quali sono stati parzialmente bilanciati da minori svalutazioni e perdite di valore per Euro 5.942 migliaia. In particolare, la variazione degli ammortamenti risente dell'entrata in esercizio nel corso del 2014 di alcuni investimenti, tra cui il *Coflight*. La variazione della voce accantonamenti risente, invece, dell'effetto del rilascio, avvenuto nel 2013, di Euro 3.887 migliaia, in virtù della chiusura favorevole di una controversia relativa alla multilaterazione.

In linea con la gestione operativa, anche il risultato della gestione finanziaria evidenzia un peggioramento rispetto all'esercizio precedente, a causa di minori proventi finanziari per Euro 1.459 migliaia che si assommano a maggiori oneri finanziari per Euro 849 migliaia. L'effetto combinato sulle due voci discende,

essenzialmente, dal risultato dell'attualizzazione del *Balance* per complessivi Euro 4.873 migliaia, di cui Euro 1.814 migliaia di minori proventi ed Euro 3.059 migliaia di maggiori oneri. Tale effetto viene compensato dall'andamento favorevole dei tassi d'interesse che ha determinato una riduzione degli oneri su finanziamenti bancari pari ad Euro 1.767 migliaia.

Da ultimo, le Imposte si riducono di Euro 12.958 migliaia, passando da Euro 40.422 migliaia ad Euro 27.464 migliaia, in linea con la riduzione nei risultati operativi sottostanti.

In virtù di tali effetti, il risultato netto al 31 dicembre 2014 si attesta ad Euro 40.006 migliaia, pari al 5% del volume dei ricavi complessivi. Tale valore presenta un peggioramento di Euro 9.562 migliaia rispetto all'anno precedente, quando il risultato netto risultava pari ad Euro 49.568 migliaia, pari al 6% dei ricavi consolidati.

#### a) Analisi dei conti economici per settori di attività

Di seguito si riportano i conti economici per settori di attività per ciascuno dei tre esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Si segnala che i settori operativi individuati dal management in conformità al principio contabile di riferimento, IFRS 8, sono relativi ai “Servizi di assistenza al volo”, che rappresenta essenzialmente, il perimetro di attività di Enav, e ai “Servizi di manutenzione”, che si riferisce alle attività della controllata Techno Sky.

Nella colonna Altri settori, sono ricomprese le operazioni riferibili ad attività minoritarie, essenzialmente riconducibili alle attività di ricerca svolte dal Gruppo attraverso il Consorzio SICTA, e che, per scarsa significatività, non hanno comportato la definizione di un ulteriore settore autonomo, ma sono state presentate in via residuale nella colonna in parola.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015				
	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzione	Altri settori	Rettifiche e riclassifiche di consolidamento	Totale Gruppo Enav
Ricavi verso terzi	855.627	1.958	1.292	0	858.877
Ricavi infrasettoriali	1.107	89.643	2.606	(93.356)	0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>856.734</b>	<b>91.601</b>	<b>3.898</b>	<b>(93.356)</b>	<b>858.877</b>
Costi del personale	(411.844)	(61.211)	(2.722)	0	(475.777)
Altri costi netti	(195.576)	(24.508)	(1.078)	90.347	(130.815)
<b>Totale Costi operativi</b>	<b>(607.420)</b>	<b>(85.719)</b>	<b>(3.800)</b>	<b>90.347</b>	<b>(606.592)</b>
Ammortamenti	(147.958)	(953)	(26)	2.222	(146.715)
Svalutazioni e Accantonamenti	(26.704)	(29)	0	14.603	(12.130)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>74.652</b>	<b>4.900</b>	<b>72</b>	<b>13.816</b>	<b>93.440</b>
Gestione finanziaria	2.657	(356)	(18)	3	2.286
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>77.309</b>	<b>4.544</b>	<b>54</b>	<b>13.819</b>	<b>95.726</b>
Imposte	(27.492)	(1.718)	(33)	(398)	(29.641)
<b>Risultato netto d'esercizio</b>	<b>49.817</b>	<b>2.826</b>	<b>21</b>	<b>13.421</b>	<b>66.085</b>

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014					Totale Gruppo Enav
	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzione	Altri settori	Rettifiche e riclassifiche di consolidamento		
Ricavi verso terzi	842.968	3.091	1.816	0		847.875
Ricavi infrasettoriali	1.107	85.623	2.916	(89.646)		0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>844.075</b>	<b>88.714</b>	<b>4.732</b>	<b>(89.646)</b>		<b>847.875</b>
Costi del personale	(403.213)	(60.113)	(3.204)	333		(466.197)
Altri costi netti	(209.453)	(20.818)	(1.281)	85.875		(145.677)
<b>Totale Costi operativi</b>	<b>(612.666)</b>	<b>(80.931)</b>	<b>(4.485)</b>	<b>86.208</b>		<b>(611.874)</b>
Ammortamenti	(157.005)	(1.266)	(36)	1.943		(156.364)
Svalutazioni e Accantonamenti	(5.871)	(694)	0	0		(6.565)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>68.533</b>	<b>5.823</b>	<b>211</b>	<b>(1.495)</b>		<b>73.072</b>
Gestione finanziaria	(4.954)	(575)	(73)	(1)		(5.603)
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>63.579</b>	<b>5.248</b>	<b>138</b>	<b>(1.496)</b>		<b>67.469</b>
Imposte	(24.752)	(3.056)	(132)	477		(27.463)
<b>Risultato netto d'esercizio</b>	<b>38.827</b>	<b>2.192</b>	<b>6</b>	<b>(1.019)</b>		<b>40.006</b>

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013					Totale Gruppo Enav
	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzione	Altri settori	Rettifiche e riclassifiche di consolidamento		
Ricavi verso terzi	851.587	2.223	1.778	(844)		854.744
Ricavi infrasettoriali	888	86.304	2.495	(89.687)		0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>852.475</b>	<b>88.527</b>	<b>4.273</b>	<b>(90.531)</b>		<b>854.744</b>
Costi del personale	(396.814)	(60.089)	(2.736)	0		(459.639)
Altri costi netti	(205.975)	(21.634)	(1.137)	86.184		(142.562)
<b>Totale Costi operativi</b>	<b>(602.789)</b>	<b>(81.723)</b>	<b>(3.873)</b>	<b>86.184</b>		<b>(602.201)</b>
Ammortamenti	(150.380)	(1.622)	(95)	1.555		(150.542)
Svalutazioni e Accantonamenti	(7.755)	(951)	0	0		(8.706)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>91.551</b>	<b>4.231</b>	<b>305</b>	<b>(2.792)</b>		<b>93.295</b>
Gestione finanziaria	(1.997)	(955)	(185)	(168)		(3.305)
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>89.554</b>	<b>3.276</b>	<b>120</b>	<b>(2.960)</b>		<b>89.990</b>
Imposte	(38.374)	(2.885)	(108)	945		(40.422)
<b>Risultato netto d'esercizio</b>	<b>51.180</b>	<b>391</b>	<b>12</b>	<b>(2.015)</b>		<b>49.568</b>

### 2015 vs 2014

Il Risultato operativo di Gruppo dell'esercizio 2015 si attesta ad Euro 93.440 migliaia, con un incremento di Euro 20.366 migliaia, pari al 28%, rispetto all'esercizio precedente.

#### Servizi di assistenza al volo

Il Risultato operativo dei Servizi di assistenza al volo, riferibili essenzialmente alla capogruppo Enav, si attesta nel 2015 a Euro 74.652 migliaia (Euro 68.533 migliaia nel 2014), con un incremento del 9% rispetto al precedente esercizio.

Il miglioramento complessivo del Risultato operativo di settore, pari ad Euro 6.119 migliaia, si origina dall'effetto combinato di un aumento dei ricavi di Euro 12.659 migliaia, grazie soprattutto ad un aumento del *Balance* e da una contrazione dei costi operativi per Euro 5.246 migliaia, la quale sconta una riduzione dei costi per servizi, ed in particolare dei costi per telecomunicazioni e delle prestazioni professionali.



A parziale compensazione dei miglioramenti fin qui evidenziati, le Svalutazioni e accantonamenti aumentano di Euro 20.833 migliaia, di cui Euro 14.603 migliaia sono riferibili ad una perdita di valore iscritta dalla capogruppo a fronte della partecipazione in Techno Sky. Tale perdita di valore è stata, peraltro, eliminata a livello di Bilancio Consolidato, come si evince dalla ripresa di valore posta in corrispondenza della colonna *Rettifiche e riclassifiche di consolidamento*, giacché il test di impairment svolto sulla partecipata Techno Sky ha confermato la recuperabilità del valore di carico delle attività nette apportate dalla partecipata in contribuzione al bilancio del Gruppo.

Il risultato netto del settore beneficia, inoltre, del miglioramento nella gestione finanziaria, pari ad Euro 7.611 migliaia, il quale risente dell'effetto positivo dell'attualizzazione del *Balance* nel corso del 2015 (Euro 4.443 migliaia) a fronte dell'onere finanziario di Euro 3.059 migliaia registrato nell'esercizio precedente. Infine, le Imposte si incrementano di Euro 2.740 migliaia rispetto all'esercizio precedente, sia a causa del maggior utile imponibile che a causa dell'effetto negativo causato sulle attività nette per imposte differite dall'abbassamento dell'aliquota al 24% introdotto con la legge di stabilità 2015.

#### *Servizi di manutenzione*

Il Risultato operativo dei Servizi di manutenzione, riferibili essenzialmente alla controllata Techno Sky, si attesta nel 2015 a Euro 4.900 migliaia (Euro 5.823 migliaia nel 2014), con un decremento del 18% rispetto al precedente esercizio. La flessione è dovuta ai maggiori costi esterni sostenuti per i progetti associati all'aumento delle attività affidate a Techno Sky dalla controllante nell'ambito del piano di committenza 2015. Va infatti evidenziato come, rispetto all'esercizio precedente, Techno Sky non abbia beneficiato dei risarcimenti per costi sostenuti per le attività rientranti nel massimale economico già ricompreso nel canone per un importo pari a Euro 1.000 migliaia.

A fronte di un aumento (pari a circa il 5%) dei ricavi infrasettoriali verso la capogruppo, si riducono invece (per circa il 4%) i ricavi verso terzi e si incrementano (per circa il 5%) i costi operativi. L'incremento dei ricavi verso la controllante è ascrivibile alle attività di manutenzione erogate alla capogruppo mentre la riduzione dei ricavi verso terzi è dovuta alla sostanziale conclusione dei servizi di consulenza erogati alla LCAA – Libyan Civil Aviation Authority – Technical Department.

Nel corso del 2015 continua la riduzione degli Oneri finanziari netti, pari ad Euro 356 migliaia, dovuta alla riduzione dell'esposizione nei confronti del sistema bancario per effetto della maggiore fatturazione nei confronti della controllante che ha consentito un incremento delle anticipazioni sul conto corrente intersocietario. Il carico fiscale nel 2015 si riduce notevolmente rispetto all'esercizio 2014 per effetto della diversa determinazione della base imponibile IRAP introdotta dalla legge di stabilità 2015.

#### *2014 vs 2013*

Il Risultato operativo di Gruppo dell'esercizio 2014 si attesta ad Euro 73.072 migliaia, in diminuzione di Euro 20.223 migliaia, pari al 22%, rispetto all'esercizio precedente.

#### *Servizi di assistenza al volo*

Il Risultato operativo consolidato è costituito per il 94% circa dal Risultato operativo derivante dai Servizi di assistenza al volo, i quali sono interamente riconducibili alle attività svolte dalla Società. La contribuzione di

Euro 68.533 migliaia presenta un decremento rispetto all'esercizio anteriore, quando il Risultato operativo dei Servizi di assistenza al volo si attestava ad Euro 91.551 migliaia, rappresentando oltre il 98% del valore consolidato.

La contrazione complessiva del Risultato operativo di settore di Euro 23.018 migliaia, pari al 25%, si origina dall'effetto combinato di una riduzione nei Ricavi di Euro 8.400 migliaia, pari all'1%, che sconta la riduzione del *Balance* ed è solo in parte compensata dall'aumento dei ricavi da attività operativa, e di un aumento dei Costi operativi di Euro 9.877 migliaia, pari al 2%, principalmente in virtù dell'incremento dei costi per servizi e dei costi del personale, in parte compensati dalla riduzione negli altri costi operativi dovuta al fatto che il saldo dell'esercizio precedente conteneva il valore dei beni depositati presso terzi che erano stati oggetto di sottrazione nel mese di dicembre 2013.

La riduzione tra il Risultato operativo dell'esercizio 2014 e quello dell'anno anteriore è ulteriormente condizionata dall'incremento di Euro 6.625 migliaia negli Ammortamenti dell'anno (+4%).

A livello di Risultato netto d'esercizio, la contrazione è ulteriormente acuita dal peggioramento nel saldo negativo della Gestione finanziaria, la quale passa da un valore di Euro 1.997 migliaia ad Euro 4.954 migliaia come risultato dell'effetto di attualizzazione del *Balance*.

L'effetto combinato di tutte le suddette variazioni viene attenuato dalla riduzione del carico fiscale che, per il 2014, è di Euro 13.622 migliaia (-35%) inferiore rispetto all'esercizio precedente.

#### *Servizi di manutenzione*

Il Risultato operativo dei Servizi di manutenzione, riferibili essenzialmente alla controllata Techno Sky, si consolida nel corso del 2014, attestandosi ad Euro 5.823 migliaia (Euro 4.231 migliaia nel 2013), con un incremento del 38%.

A fronte di Ricavi sostanzialmente stabili, s'incrementa di Euro 868 migliaia (+21%) la quota di Ricavi verso terzi, mentre i Costi operativi si riducono di Euro 792 migliaia. Tale incremento è ascrivibile all'incremento delle attività relative al contratto per la fornitura di servizi di consulenza tecnici e di formazione per guidare la modernizzazione dei sistemi e dei processi organizzativi e normativi della LCAA – Libyan Civil Aviation Authority – Technical Department.

A livello di Risultato netto d'esercizio, contribuisce ad un ulteriore miglioramento la riduzione degli Oneri finanziari netti, pari ad Euro 380 migliaia, dovuto alla riduzione dell'esposizione nei confronti del sistema bancario e alla maggiore fatturazione 2014 nei confronti della controllante, che ha consentito un incremento delle anticipazioni sul conto corrente intersocietario, mentre il carico fiscale presenta un leggero peggioramento per Euro 171 migliaia.

Si fornisce di seguito il dettaglio delle variazioni nel periodo per le principali voci economiche. Tali variazioni si riferiscono ai dati economici consolidati dell'intero Gruppo e non ai risultati per settore di attività descritti nel precedente paragrafo a):

## b) Ricavi

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 i ricavi ammontano rispettivamente ad Euro 858.876 migliaia, Euro 847.874 migliaia ed Euro 854.744 migliaia.

### Analisi dei ricavi per tipologia di servizi

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, suddivisi per tipologia di servizi:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Ricavi di Rotta (*)	566.073	66%	589.395	70%	567.638	66%	(23.322)	-4%	21.757	4%
Ricavi di Terminale (*)	179.988	21%	171.722	20%	169.312	20%	8.266	5%	2.410	1%
Esenzioni di Rotta e di Terminale (*)	14.406	2%	14.236	2%	14.165	2%	170	1%	71	1%
Ricavi da Mercato Terzo (*)	11.288	1%	12.905	2%	8.696	1%	(1.617)	-13%	4.209	48%
Contributi Integrativi da Stabilizzazione Tariffe (*)	20.304	2%	24.380	3%	19.792	2%	(4.076)	-17%	4.588	23%
<b>Ricavi da Attività Operativa</b>	<b>792.059</b>	<b>92%</b>	<b>812.638</b>	<b>96%</b>	<b>779.603</b>	<b>91%</b>	<b>(20.579)</b>	<b>-3%</b>	<b>33.035</b>	<b>4%</b>
Rettifiche tariffe per Balance dell'anno	24.713	3%	41.321	5%	57.505	7%	(16.608)	-40%	(16.184)	-28%
Effetto attualizzazione	(389)	0%	(4.064)	0%	(1.017)	0%	3.675	-90%	(3.047)	300%
Variazione per Balance	1.564	0%	0	0%	7.623	1%	1.564	100%	(7.623)	-100%
Utilizzo Balance	(8.180)	-1%	(53.273)	-6%	(43.651)	-5%	45.093	-85%	(9.622)	22%
<b>Balance</b>	<b>17.708</b>	<b>2%</b>	<b>(16.016)</b>	<b>-2%</b>	<b>20.460</b>	<b>2%</b>	<b>33.724</b>	<b>211%</b>	<b>(36.476)</b>	<b>-178%</b>
Contributi in conto impianti (**)	9.311	1%	12.339	1%	15.255	2%	(3.028)	-25%	(2.916)	-19%
Contributi in conto esercizio (**)	30.660	4%	31.623	4%	30.823	4%	(963)	-3%	800	3%
Finanziamenti Europei (**)	5.941	1%	4.622	1%	4.633	1%	1.319	29%	(11)	0%
Altri Ricavi e Proventi (**)	3.197	0%	2.668	0%	3.970	0%	529	20%	(1.302)	-33%
<b>Altri Ricavi Operativi</b>	<b>49.109</b>	<b>6%</b>	<b>51.252</b>	<b>6%</b>	<b>54.681</b>	<b>6%</b>	<b>(2.143)</b>	<b>-4%</b>	<b>(3.429)</b>	<b>-6%</b>
<b>Ricavi</b>	<b>858.876</b>	<b>100%</b>	<b>847.874</b>	<b>100%</b>	<b>854.744</b>	<b>100%</b>	<b>11.002</b>	<b>1%</b>	<b>(6.870)</b>	<b>-1%</b>

(\*) Si rinvia al Capitolo 6 per una dettagliata illustrazione della natura delle attività sottese a ciascuna categoria dei Ricavi da attività operativa.

(\*\*) Si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.4.16 e Paragrafo 20.5.2 del Documento di Registrazione.

### 2015 vs 2014

I ricavi passano da Euro 847.874 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ad Euro 858.876 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, con un incremento di Euro 11.002 migliaia (pari all'1%). L'incremento è imputabile essenzialmente all'effetto delle rettifiche rilevante sul Balance, le quali contribuiscono positivamente al saldo dei Ricavi dell'anno per Euro 17.708 migliaia, a fronte di una

contribuzione negativa di Euro 16.016 migliaia nell'esercizio precedente, con un aumento complessivo di Euro 33.724 migliaia.

In particolare, il *Balance* dell'anno è contrassegnato principalmente da un minor utilizzo a conto economico per Euro 45.093 migliaia delle quote iscritte in esercizi precedenti, come differenza tra l'utilizzo dell'anno, pari ad Euro 8.180 migliaia, e quello del 2014, pari ad Euro 53.273 migliaia. La variazione è riferita ai minori *Balance* iscritti negli anni precedenti e recuperati tramite la Tariffa nel 2015 rispetto a quanto avvenuto nel 2014. In particolare, nel 2015 è stato inserito in Tariffa unicamente il *Balance* inflazione per la rotta rilevato nell'esercizio 2013, mentre nel 2014 sono stati recuperati tramite la Tariffa di Rotta un'ultima quota del *Balance* iscritto nel 2009 e una quota del *Balance* iscritto nel 2011 e nel 2012.

L'effetto del minor utilizzo del *Balance* di esercizi precedenti è in parte compensato da un più contenuto accertamento del *Balance* per integrazione tariffaria dell'anno. Infatti, nel corso del 2015, il Gruppo ha proceduto all'iscrizione di un'integrazione tariffaria per complessivi Euro 24.713 migliaia, con un decremento di Euro 16.608 migliaia, pari al -40%, rispetto all'esercizio precedente. Nel dettaglio, l'accertamento dell'anno è quasi interamente riferibile (per Euro 23.264 migliaia) al *Balance* di rotta ed è, a propria volta, imputabile: (i) per Euro 10.395 migliaia, al differenziale tra la Tariffa applicata, pari ad Euro 78,80 e legata al primo Piano di *Performance* presentato, e quella attesa, pari ad Euro 80,49, in conformità all'ultimo Piano di *Performance* presentato; (ii) per Euro 12.087 migliaia, a minori Unità di Servizio di Rotta generate a consuntivo rispetto a quanto pianificato nel Piano di *Performance* (-4,5%); (iii) per Euro 629 migliaia, al *Balance* meteo; (iv) per Euro 5.774 migliaia, al bonus legato al raggiungimento dell'obiettivo di piano legato alla capacity di rotta; e, a parziale rettifica, (v) per negativi Euro 5.621 migliaia, al differenziale inflattivo tra il valore previsionale inserito nel Piano di *Performance* e quello consuntivo. In sintesi, la variazione rispetto ai *Balance* rilevati nel 2014 è collegato principalmente al *Balance* e per rischio traffico che nel 2015 si è attestato a Euro 11,7 milioni e nel 2014 a Euro 28,6 milioni, a seguito della minore differenza tra le Unità di Servizio a consuntivo rispetto a quanto riportato in sede di pianificazione.

L'effetto del *Balance* compensa integralmente la riduzione del 3%, pari a Euro 20.579 migliaia, nei Ricavi da attività operativa, i quali passano da Euro 812.638 migliaia nel 2014 ad Euro 792.059 migliaia nell'esercizio corrente. La diminuzione nei Ricavi da attività operativa deriva, principalmente, da un decremento di Euro 23.322 migliaia, pari al 4%, nei Ricavi di rotta, i quali risentono sia delle minori Unità di Servizio sviluppate nel 2015 rispetto all'anno precedente, soprattutto in ambito di traffico aereo nazionale, sia di una sostanziale invarianza nella Tariffa applicata, pari, come riportata nel primo Piano di *Performance* nazionale presentato per il periodo 2015 – 2019. Quest'ultimo effetto, peraltro, trova piena copertura nel corrispondente accertamento di Euro 10.395 migliaia registrato nella voce *Balance* e già commentato al capoverso precedente. A fronte di una contrazione dei ricavi di rotta, i ricavi di terminale aumentano del 5%, pari ad Euro 8.266 migliaia, a seguito del positivo andamento delle Unità di Servizio sviluppate sui singoli aeroporti, distinti per Zone Tariffarie e relative Tariffe applicate. In particolare, nel corso del 2015 si è assistito ad una crescita delle Unità di Servizio sviluppate dagli aeroporti delle Zone Tariffarie di Terminale IT01 e IT02, a sostanziale parità di tariffa applicata, e ad una riduzione delle Unità di Servizio sviluppate dagli aeroporti della Zona Tariffaria di Terminale IT03, in parte compensata da un incremento tariffario, una quota del quale è risultata coperta dalla capogruppo mediante il contributo derivante dalla stabilizzazione delle Tariffe. Il contributo integrativo da stabilizzazione Tariffe, pari ad Euro 20.304 migliaia, è risultato comunque inferiore di Euro 4.076 migliaia rispetto all'esercizio precedente, con un decremento del 17%. Infine, grava sul saldo dei Ricavi da attività operative anche una leggera contrazione, pari ad Euro 1.617 migliaia (-13%) nei ricavi da mercato terzo, che

risentono della conclusione di alcune commesse di consulenza aeronautica in Libia e a Dubai, che avevano contribuito al saldo della voce nell'esercizio precedente.

Da ultimo, l'aumento dei Ricavi è in parte frenato dalla riduzione di Euro 2.143 migliaia negli Altri ricavi operativi. Questi ultimi risentono principalmente del decremento di Euro 3.028 migliaia nei contributi in conto impianti, i quali rappresentano il riconoscimento a conto economico di parte del sconto passivo commisurato agli ammortamenti generati dai cespiti a cui il contributo si riferisce e, dunque, si riducono in virtù della corrispondente riduzione degli ammortamenti dell'anno rispetto a quelli dell'esercizio precedente.

#### 2014 vs 2013

I ricavi passano da Euro 854.744 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ad Euro 847.874 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, con una riduzione di Euro 6.870 migliaia (pari all'1%).

Il decremento complessivo è principalmente legato all'andamento del *Balance*, il quale peggiora rispetto all'esercizio precedente di Euro 36.476 migliaia dovuto essenzialmente all'effetto dell'inflazione, che ha generato un *Balance* negativo di Euro 7.944 migliaia nel 2014, laddove nel 2013 il medesimo effetto era risultato positivo per Euro 14.184 migliaia e ad un peggioramento dell'effetto negativo dovuto all'attualizzazione, che passa da Euro 1.017 migliaia nel 2013 ad Euro 4.064 migliaia nel 2014. Si ricorda che tale voce accoglie l'integrazione tariffaria derivante dalla consuntivazione dei volumi di traffico e/o costi posti a confronto con i valori preventivati in sede di determinazione tariffaria prima dell'adeguamento al loro fair value a seguito dell'effetto dell'attualizzazione.

La voce rettifiche tariffe per *Balance* dell'anno del 2014 è principalmente riferita a: *Balance* rischio traffico per Euro 28,6 milioni, *Balance* degli esercizi precedenti non recuperati nell'anno per Euro 4,4 milioni, *Balance* inflazione per negativi Euro 7,9 milioni, *Balance* sul bonus capacity per Euro 8 milioni;

A fronte di tali saldi, la voce rettifiche tariffe per *balance* dell'anno del 2013 era principalmente riferita a: *Balance* rischio traffico per Euro 24,8 milioni, *Balance* degli esercizi precedenti non recuperati nell'anno per Euro 2,6 milioni, *Balance* inflazione per positivi Euro 8,2 milioni, *Balance* sul bonus capacity per Euro 8 milioni e *Balance* di terminale per Euro 13,9 milioni;

Per l'utilizzo della voce *Balance* negli anni 2015 e 2014 si veda quanto sopra riportato, nel 2013 la voce utilizzo *Balance* è composta dalle seguenti poste inserite in Tariffa per lo stesso periodo di riferimento, ossia: quota parte del *Balance* di rotta iscritto nel 2009, nel 2011 e nel 2012 e tutto il *Balance* di terminale iscritto nel 2013.

L'andamento del *Balance* è in parte compensato dall'aumento dei ricavi da attività operative, che presenta un miglioramento di Euro 33.035 migliaia. Nell'ambito di quest'ultima voce, la categoria che evidenzia l'incremento più significativo è quella dei ricavi di rotta, i quali si attestano a 589.395 migliaia di euro contro gli Euro 567.638 dell'esercizio precedente, registrando un aumento di Euro 21.757 migliaia (+4%), interamente imputabile alle maggiori Unità di Servizio sviluppate nell'esercizio, e che riguardano in particolar modo il traffico internazionale, in presenza di una Tariffa applicata per il 2014 che è rimasta invariata rispetto al 2013. Più contenuto è l'incremento dei ricavi da terminale, il quale si attesta all'1%, beneficiando sia delle maggiori Unità di Servizio sviluppate nell'anno che dell'entrata di due nuovi aeroporti di competenza della Società quali Roma Ciampino e Verona Villafranca aeroporti militari aperti al traffico civile con decorrenza 1° giugno 2014.

Crescono in modo significativo, sia in valore percentuale che assoluto, i ricavi da mercato terzo ed il contributo integrativo da stabilizzazione Tariffe. I primi registrano un incremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 4.210 migliaia, riguardante sia il servizio di assistenza al volo prestato presso l'aeroporto di Comiso e Crotone che per il contratto per la fornitura di servizi di consulenza, tecnici e di formazione per la modernizzazione dei sistemi e dei processi organizzativi e normativi della *Libyan Civil Aviation Authority* nonché per l'aeroporto di Dubai. Il secondo rappresenta l'utilizzo a conto economico, per Euro 24.380 migliaia, che si è reso necessario per compensare la definizione di una Tariffa di Terminale per la Zona Tariffaria di Terminale IT03 che è risulta inferiore rispetto alla previsione tariffaria con l'obiettivo di sostenere il mercato del trasporto aereo nel periodo di crisi. Si rinvia all'apposito paragrafo di sintesi dei principi contabili più significativi, in capo al presente capitolo, per una più ampia trattazione circa gli aspetti contabili connessi al Fondo Stabilizzazione Tariffe. La voce utilizzo *Balance* fa riferimento, per il 2015 al riversamento a Conto Economico della quota del *Balance* inflazione di rotta rilevato nel 2013, mentre per il 2014 ed il 2013 si riferisce al riversamento a conto economico delle quote di *Balance* rilevate negli esercizi precedenti in conformità a quanto effettuato in sede di determinazione della Tariffa per ciascun anno. In particolare nel corso del 2014 si registra il riversamento a conto economico dell'ultima quota di *Balance* rilevata nel 2009 e di quote di *Balance* rilevate nel 2011 e 2012, mentre, per l'esercizio 2013, l'intero riversamento a conto economico è riferito al *Balance* di rotta e terminale rilevato nel 2011.

Contribuisce, infine, al decremento complessivo dei ricavi anche l'andamento decrescente della voce Altri Ricavi Operativi, la quale risente in particolar modo della riduzione nella misura dei contributi in conto impianti per Euro 2.916 migliaia. Inoltre, si riducono di Euro 1.302 migliaia anche gli altri ricavi e proventi, i quali risentono dei minori distacchi verso terzi, tra cui quelli verso il provider tedesco DFS, terminato a fine 2013.

#### **i. Ricavi per area geografica**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, suddivisi per area geografica:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Italia	848.003	98,7%	837.004	98,7%	844.164	98,8%	10.999	1%	(7.160)	-1%
UE	6.510	0,8%	5.642	0,7%	7.762	0,9%	868	15%	(2.120)	-27%
Extra UE	4.363	0,5%	5.228	0,6%	2.818	0,3%	(865)	-17%	2.410	86%
<b>Ricavi</b>	<b>858.876</b>	<b>100%</b>	<b>847.874</b>	<b>100%</b>	<b>854.744</b>	<b>100%</b>	<b>11.002</b>	<b>1%</b>	<b>(6.870)</b>	<b>-1%</b>

I ricavi per area geografica evidenziano una notevole predominazione delle operazioni in Italia, con un indice di concentrazione che si attesta stabilmente oltre il 98%.

L'ammontare complessivo dei ricavi iscritti a fronte di attività prestate al di fuori del territorio italiano sono riferibili ad attività all'interno dell'UE per Euro 6.510 migliaia e ad attività in territori extra-UE per Euro 4.363 migliaia al 31 dicembre 2015.

**c) Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Mercì**

Si riporta di seguito il dettaglio dei Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Mercì per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Costi per Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Mercì	9.710	1%	7.257	1%	9.394	1%	2.453	34%	(2.137)	-23%

*2015 vs 2014*

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e mercì aumentano di Euro 2.453 migliaia, pari al 34%, e si attestano ad Euro 9.710 migliaia nel 2015, a fronte di un saldo di Euro 7.257 migliaia, nell'esercizio precedente. L'incremento dell'esercizio è dovuto sia alle maggiori parti di ricambio acquistate a supporto dei Radar, degli apparati di telecomunicazione e dei sistemi di Aiuto Visivi Luminosi che ai materiali acquistati per i contratti di investimento della capogruppo.

*2014 vs 2013*

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e mercì accolgono principalmente i costi sostenuti per l'acquisto di parti di ricambio relative ad impianti ed apparati utilizzati per il Controllo del Traffico Aereo e la relativa variazione delle rimanenze e si riducono del 23% nel corso dell'esercizio.

**d) Costi per Servizi**

Si riporta di seguito il dettaglio dei Costi per Servizi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Costi per Manutenzioni	24.420	3%	20.973	2%	20.548	2%	3.447	16%	425	2%
Costi per Contribuzioni Eurocontrol	38.804	5%	40.535	5%	41.694	5%	(1.731)	-4%	(1.159)	-3%
Costi per Utenze e Telecomunicazioni	39.814	5%	42.548	5%	39.103	5%	(2.734)	-6%	3.445	9%
Costi per Assicurazioni	7.376	1%	7.282	1%	7.034	1%	94	1%	248	4%
Pulizia e Vigilanza	5.671	1%	6.190	1%	7.022	1%	(519)	-8%	(832)	-12%
Altri Costi riguardanti il Personale	9.792	1%	9.544	1%	11.333	1%	248	3%	(1.789)	-16%
Prestazioni Professionali	9.259	1%	18.425	2%	13.328	2%	(9.166)	-50%	5.097	38%
Altri Costi per Servizi	6.640	1%	7.801	1%	5.734	1%	(1.161)	-15%	2.067	36%
<b>Costi per Servizi</b>	<b>141.776</b>	<b>17%</b>	<b>153.298</b>	<b>18%</b>	<b>145.796</b>	<b>17%</b>	<b>(11.522)</b>	<b>-8%</b>	<b>7.502</b>	<b>5%</b>

#### 2015 vs 2014

I costi per servizi si riducono di Euro 11.522 migliaia, pari all'8%, attestandosi ad Euro 141.776 migliaia nel 2015 contro gli Euro 153.298 migliaia dell'esercizio precedente. Il decremento dell'anno è dovuto soprattutto ad una riduzione di Euro 9.166 migliaia, pari al 50%, dei costi per prestazioni professionali, che nel 2014 avevano subito un incremento occasionale legato alle attività per la privatizzazione e per la transizione ai principi contabili internazionali con connesso adeguamento di procedure e sistemi informativi a supporto. Inoltre, contribuiscono ulteriormente alla riduzione dei costi per servizi:

- il decremento dei costi per utenze e telecomunicazioni, pari ad Euro 2.734 migliaia (-6%), il quale si riferisce in massima parte alla riduzione dei costi per le connessioni dati operativi (rete *E-net*) a seguito della riduzione dei prezzi del 25% riconosciuta dal fornitore per il periodo giugno – ottobre e di una riduzione dei prezzi riconosciuta sul traffico dati rete gestionale;
- la riduzione di Euro 1.731 migliaia nei costi per la contribuzione Eurocontrol, dovuti per le attività svolte per i Servizi di Rotta. Si rammenta che l'ammontare di tali contributi è basato sui dati approvati e comunicati dalla stessa Eurocontrol.

Infine, a parziale compensazione del decremento della voce, si segnala un aumento del 16%, pari ad Euro 3.447 migliaia, nei costi per manutenzioni, riferiti principalmente alla manutenzione aeromobili per il servizio di supporto globale del velivolo Piaggio P180 Avanti II – I-ENAV NC 1230, alla manutenzione del sistema SIPRO-AIRNAS che ha avuto avvio negli ultimi mesi dell'esercizio precedente e alle manutenzioni per il potenziamento ed adeguamento della centrale elettrica dell'aeroporto di Roma Ciampino.

#### 2014 vs 2013

I costi per servizi registrano nell'esercizio un incremento netto di Euro 7.502 migliaia, pari al 5%, relativo principalmente all'aumento dei costi per prestazioni professionali, dei costi per utenze e telecomunicazioni e degli altri costi per servizi.

Da sole, queste tre categorie presentano, complessivamente, una variazione positiva assoluta di oltre 10,6 milioni di euro, che viene solo in parte compensata dalla riduzione nei costi per contribuzioni ad Eurocontrol e negli altri costi del personale per circa 2,9 milioni di euro. Risultano, invece, sostanzialmente stabili le altre voci di costi per servizi, le quali contribuiscono al saldo finale con una variazione complessiva negativa di ulteriori 0,2 milioni di euro.

Nel dettaglio, si segnala come l'incremento delle prestazioni professionali sia riconducibile essenzialmente alle attività legate alla privatizzazione e alla transizione ai principi contabili internazionali con connesso adeguamento di procedure e sistemi informativi a supporto. L'aumento dei costi per utenze e telecomunicazioni, invece, discende dal collegamento di nuovo impianti alla rete *E-net* nel 2014.



**e) Costo del Personale**

Si riporta di seguito il dettaglio del Costo del Personale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Salari e Stipendi	335.667	39%	328.129	39%	322.144	38%	7.538	2%	5.985	2%
Oneri Sociali	108.836	13%	107.091	13%	105.340	12%	1.745	2%	1.751	2%
Trattamento di Fine Rapporto	21.606	3%	20.951	2%	20.167	2%	655	3%	784	4%
Altri Costi	9.668	1%	10.027	1%	11.989	1%	(359)	-4%	(1.962)	-16%
<b>Costo del Personale</b>	<b>475.777</b>	<b>55%</b>	<b>466.198</b>	<b>55%</b>	<b>459.640</b>	<b>54%</b>	<b>9.579</b>	<b>2%</b>	<b>6.558</b>	<b>1%</b>

*2015 vs 2014*

Il costo del personale ammonta a Euro 475.777 migliaia e registra un incremento netto rispetto all'esercizio precedente di Euro 9.579 migliaia (+2%).

La voce salari e stipendi presenta un incremento complessivamente di Euro 7.538 migliaia, riferibile per Euro 6.824 migliaia alla retribuzione fissa e per Euro 714 migliaia alla retribuzione variabile. L'incremento della retribuzione fissa è ascrivibile a: (i) cambi di abilitazione e aumento del superminimo per ristrutturazione salariale del Personale CTA per circa Euro 1,4 milioni; (ii) incrementi retributivi in accordo a quanto previsto dal CCNL scattati a decorrere dal mese di ottobre 2014 ma che nell'esercizio in oggetto hanno prodotto i propri effetti per l'intero anno con un impatto di circa Euro 2,5 milioni; (iii) crescita fisiologica delle retribuzioni con un effetto di circa Euro 1,8 milioni dovuta agli scatti retributivi previsti dal CCNL e avvenuti nell'anno; e (iv) assunzione del Personale CTA e del Personale EAV operativo. L'aumento della retribuzione variabile risente, invece, delle maggiori indennità per trasferimenti e delle trasferte a seguito dell'avvio del progetto aeroporti a basso volume di traffico; tali effetti compensano integralmente le azioni implementate dal Gruppo e che avevano condotto nell'anno ad un ulteriore contenimento del lavoro straordinario, sia del personale operativo che di struttura, e delle ferie maturate e non godute.

L'aumento del 2% negli oneri sociali, pari ad Euro 1.745 migliaia, discende anch'esso dalla maggiore base imponibile delle suddette voci.

Nella tabella che segue è illustrata la movimentazione delle consistenze nel corso dell'esercizio, ed evidenzia un incremento complessivo di 52 risorse al 31 dicembre 2015, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente che discende dalle già citate assunzioni di Personale CTA e Personale EAV operativo.

<i>In unità</i>	2015	2014	Variazione
Dirigenti	72	80	(8)
Quadri	410	405	5
Impiegati	3.754	3.699	55
Consistenza totale al 31 dicembre	4.236	4.184	52

2014 vs 2013

La voce salari e stipendi si è incrementata complessivamente di Euro 5.985 migliaia, pari al 2%, per cambi di abilitazione ed aumento del superminimo per ristrutturazione salariale del Personale CTA; aumento dei minimi e superminimi in conformità a quanto previsto nel CCNL con decorrenza dal mese di ottobre 2014; aumento retributivo previsto dal CCNL che ha avuto decorrenza dal mese di luglio 2013 che quindi nell'esercizio in esame è pesato per l'intero anno rispetto ai sei mesi del 2013 e crescita fisiologica delle retribuzioni dovuta agli scatti retributivi previsti dal CCNL e avvenuti nell'anno, in parte compensate da un decremento della retribuzione variabile principalmente attribuibile al minore accantonamento per ferie maturate e non godute da parte del personale dipendente grazie all'attenzione prestata dal Gruppo nel far fruire i giorni di ferie al personale sia di struttura che operativo.

Non si registrano, invece, significativi movimenti nel numero di dipendenti complessivi, con una variazione complessiva di 13 unità, corrispondente ad una variazione percentuale inferiore all'1%.

In unità	2014	2013	Variazione
Dirigenti	80	87	(7)
Quadri	405	392	13
Impiegati	3.699	3.718	(19)
<b>Consistenza totale al 31 dicembre</b>	<b>4.184</b>	<b>4.197</b>	<b>(13)</b>

Gli altri costi si riducono di Euro 1.962 migliaia, con un risparmio del 16%, a causa dei seguenti effetti: (i) il minore incentivo all'esodo che ha interessato 28 unità nell'anno (a fronte delle 30 unità nel 2013); e (ii) i minori costi legati all'assicurazione del personale dipendente e dirigente per il rinnovo della convenzione che ha registrato un risparmio di costi di 894 migliaia di euro.

**f) Costi per Godimento Beni di Terzi**

Si riporta di seguito il dettaglio dei Costi per Godimento Beni di Terzi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Costi per Godimento Beni di Terzi	5.906	1%	6.972	1%	7.346	1%	(1.066)	-15%	(374)	-5%

2015 vs 2014

I costi per godimento beni di terzi si riducono di Euro 1.066 migliaia, pari ad un decremento del 15%, che discende essenzialmente dal termine dei contratti di locazione di alcuni immobili a seguito del trasferimento del personale nei nuovi uffici siti nella stessa area del Centro di Controllo di Area di Ciampino, avvenuto con decorrenza 1° ottobre 2014 ed i cui effetti, a dispetto dell'anno precedente, si sono manifestati per l'intero anno nel 2015.

*2014 vs 2013*

I costi per godimento beni di terzi si riducono nella misura del 5%, pari a Euro 374 migliaia, principalmente per il termine dei contratti di locazione di alcuni immobili a valere sull'ultimo trimestre del 2014 a seguito del trasferimento del personale della Società nei nuovi uffici siti nella stessa area del Centro di Controllo di Area di Ciampino.

**g) Altri Costi Operativi**

Si riporta di seguito il dettaglio degli Altri Costi Operativi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Altri Costi Operativi	3.092	0%	2.809	0%	8.154	1%	283	10%	(5.345)	-66%

*2015 vs 2014*

Gli altri costi operativi aumentano di Euro 283 migliaia rispetto al precedente esercizio, passando da Euro 2.809 migliaia nel 2014 ad Euro 3.092 migliaia nel 2015. Il saldo risulta, dunque, sostanzialmente stabile, con un incremento dell'anno che, in misura percentuale, corrisponde al 10%.

*2014 vs 2013*

Gli altri costi operativi presentano un decremento di Euro 5.345 migliaia, pari al 66%, in ragione del fatto che il saldo dell'esercizio precedente conteneva il valore dei beni depositati presso terzi che erano stati oggetto di sottrazione nel mese di dicembre 2013.

**h) Costi per lavori interni capitalizzati**

Si riporta di seguito il dettaglio dei Costi per lavori interni capitalizzati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Costi per lavori interni capitalizzati	29.668	3%	24.660	3%	28.129	3%	5.008	20%	(3.469)	-12%

*2015 vs 2014*

I costi per lavori interni capitalizzati ammontano a Euro 29.668 migliaia (Euro 24.660 migliaia nel 2014), registrando un incremento di Euro 5.008 migliaia rispetto all'esercizio precedente, pari al 20%. L'incremento della voce è spiegabile sia per le maggiori ore del personale dipendente spese sui progetti di investimento in corso di esecuzione che per la realizzazione interna di progetti di investimento relativi, in particolare, all'ammodernamento dei sistemi meteo e della torre e Blocco Tecnico degli aeroporti di Roma Ciampino e

Verona, lo spostamento e adeguamento del sistema dell'Academy di Forlì e la manutenzione evolutiva sui *software* degli impianti di Controllo del Traffico Aereo.

#### 2014 vs 2013

I costi per lavori interni capitalizzati, che ammontano a Euro 24.660 migliaia (Euro 28.129 migliaia al 31 dicembre 2013), registrano un decremento del 12%, pari a Euro 3.469 migliaia, rispetto all'esercizio precedente, a seguito sia di minori ore imputate sulle attività legate ai progetti di investimento da parte del personale dipendente che a minori attività svolte dalla controllata Techno Sky sui progetti di investimento per Enav. La voce si riferisce alla capitalizzazione di costi di personale dipendente ed altri costi esterni per le attività svolte sui progetti di investimento in corso di esecuzione e per la realizzazione interna di progetti di investimento relativi alla manutenzione evolutiva sui *software* degli impianti di Controllo del Traffico Aereo oltre che per l'ammodernamento di alcuni aeroporti italiani.

#### i) Ammortamenti, Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore e Accantonamenti

Si riporta di seguito il dettaglio delle voci Ammortamenti, Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore e Accantonamenti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014	2014 vs 2013	2014 vs 2013
Ammortamenti	146.715	17%	156.364	18%	150.542	18%	(9.649)	-6%	5.822	4%
Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore	8.871	1%	5.620	1%	11.562	1%	3.251	58%	(5.942)	-51%
Accantonamenti	3.259	0%	944	0%	(2.856)	0%	2.315	245%	3.800	133%
<b>Totale</b>	<b>158.845</b>	<b>18%</b>	<b>162.928</b>	<b>19%</b>	<b>159.248</b>	<b>19%</b>	<b>(4.083)</b>	<b>-3%</b>	<b>3.680</b>	<b>2%</b>

#### 2015 vs 2014

La voce Ammortamenti si attesta nel 2015 ad Euro 146.715 migliaia, con una contrazione di Euro 9.649 migliaia rispetto all'esercizio precedente 2013 (-6%) ed è costituita, per Euro 134.347 migliaia da ammortamenti delle attività materiali (Euro 139.480 migliaia nel 2014), in diminuzione del 4%, e per Euro 12.367 migliaia da ammortamenti delle attività immateriali (Euro 16.884 migliaia nel 2013), in diminuzione del 27%. La voce si riduce, principalmente, per effetto del completamento del processo di ammortamento di alcuni beni materiali, riferibili in particolare alle categorie delle attrezzature industriali e commerciali e degli altri beni, ed immateriali, riferibili soprattutto ai diritti di brevetto industriale.

La voce Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore si incrementa di Euro 3.251 migliaia, pari al 58%, passando da Euro 5.620 migliaia nel 2014 ad Euro 8.871 migliaia nell'esercizio corrente. L'esercizio 2015 sconta, in particolare, svalutazioni di crediti per Euro 7.900 migliaia (Euro 3.405 migliaia nel 2014), già al netto dei ripristini di valore rilevati a fronte di crediti svalutati in esercizi precedenti ma oggetto di incasso nell'anno, cui si aggiungono perdite di valore delle attività materiali ed immateriali, rispettivamente per Euro 545 migliaia ed Euro 530 migliaia (Euro 2.269 migliaia ed Euro 0 migliaia nel 2014). Le maggiori svalutazioni di crediti rilevate nell'esercizio si riferiscono a situazioni di dubbia recuperabilità, riguardanti sia posizioni verso

compagnie aeree per le Tariffe di Rotta e le Tariffe di Terminale, che sono fallite o che non esercitano più l'attività a seguito del ritiro della licenza, che svalutazioni verso società di gestione e clienti terzi che versano in difficoltà finanziarie.

Infine, gli Accantonamenti aumentano di Euro 2.315 migliaia nel corso del 2015, attestandosi ad Euro 3.259 migliaia. La quota dell'anno è riferibile: (i) per Euro 1.952 migliaia a contenziosi iniziati nel 2015 per vicende legate al rapporto di lavoro e per i quali il rischio di soccombenza è stato valutato come probabile; (ii) per Euro 1.792 migliaia a seguito di un accantonamento al fondo volto a coprire alcuni importi capitalizzati nelle attività materiali in corso di realizzazione riguardanti opere che, in futuro, potrebbero risultare non più utilizzabili; ed infine (iii) per Euro 185 migliaia ad altri contenziosi. Nel corso dell'esercizio precedente, invece, la voce era costituita da accantonamenti per Euro 1.768 migliaia, di cui Euro 900 migliaia al fine di tener conto della potenziale passività derivante dalla risoluzione del contratto per la fornitura dei sistemi meteo per l'ammodernamento del sistema aeroportuale di Palermo relativamente all'indisponibilità di alcuni materiali rientranti nel contratto stesso ed Euro 868 migliaia per contenziosi in materia di revisione dei prezzi connessi a contratti di appalto a seguito del mutato orientamento giurisprudenziale in materia, che ha esteso l'applicabilità dei meccanismi di revisione prezzi anche agli appalti rientranti nell'ambito dei cosiddetti settori speciali; l'importo degli accantonamenti era in parte compensato da un rilascio di Euro 864 migliaia per una sopravvenuta sovrastima di alcuni stanziamenti effettuati in esercizi precedenti.

#### 2014 vs 2013

La voce Ammortamenti ammonta ad Euro 156.364 migliaia a fronte di un saldo di Euro 150.542 migliaia nel 2013 (con un incremento del 4%) ed è costituita, per Euro 139.480 migliaia da ammortamenti delle attività materiali (Euro 136.707 migliaia nel 2013), in ascesa del 2%, e per Euro 16.884 migliaia da ammortamenti delle attività immateriali (Euro 13.835 migliaia nel 2013), in aumento del 22%. L'incremento della voce è il frutto dei maggiori ammortamenti legati agli investimenti sia in attività materiali che immateriali entrati in esercizio nel corso dell'anno, tra i quali si segnala, in particolare, la versione V2 del sistema denominato *Coflight*, che riguarda lo sviluppo di un sistema di *Flight Data Processing* (FDP) di nuova generazione in grado di offrire, tra l'altro, un sostegno tecnologico ai concetti operativi introdotti dai programmi SESAR e dal Cielo Unico Europeo. Si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.2 e ai Capitoli 10 e 20 del Documento di Registrazione per ulteriori dettagli sugli altri investimenti realizzati nell'esercizio.

La voce Svalutazioni e perdite / (riprese) di valore si attesta ad Euro 5.620 migliaia (Euro 11.562 migliaia nel 2013), con un miglioramento di Euro 5.942 migliaia rispetto all'esercizio precedente. L'esercizio 2014 beneficia, soprattutto, di minori svalutazioni di Attività materiali rilevate in corso d'anno per Euro 2.269 migliaia, a fronte di quelle iscritte nell'esercizio precedente per Euro 6.628 migliaia, che erano riferibili, per Euro 4.411 migliaia, alla svalutazione di alcune parti del sistema di *Disaster Recovery* ormai obsoleto nella sua configurazione iniziale e per Euro 2.217 migliaia alla svalutazione di alcune parti di sistemi non più utilizzabili ed oggetto, tra l'altro, di atti di risoluzione consensuale sottoscritti nel corso dell'esercizio.

Infine, gli Accantonamenti aumentano di Euro 3.800 migliaia nel corso del 2014, attestandosi ad Euro 944 migliaia. L'esercizio 2013, infatti, era stato contrassegnato da un rilascio netto di fondi, essendo venuto meno nel periodo un rischio iscritto in esercizi precedenti e collegato al contratto per il sistema di multilaterazione presso gli aeroporti di Bergamo e Venezia, contratto oggetto di recesso e di definitiva regolazione di ogni pendenza con il fornitore.

### 9.3.2 Analisi della Gestione Finanziaria, delle Imposte e del Risultato Netto di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

#### j) Analisi dei Proventi e Oneri Finanziari e su Cambi

Si riporta di seguito il dettaglio dei Proventi e Oneri Finanziari e su Cambi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Da Partecipazioni in Altre Imprese	250	0%	250	0%	250	0%	0	0%	0	0%
Da Attualizzazione <i>Balance</i>	4.443	1%	0	0%	1.814	0%	4.443	100%	(1.814)	-100%
Da Attività Finanziarie Non Correnti	8	0%	43	0%	43	0%	(35)	-81%	0	0%
Su Credito IVA a rimborso	796	0%	684	0%	719	0%	112	16%	(35)	-5%
Altri Interessi Attivi	2.836	0%	2.471	0%	2.081	0%	365	15%	390	19%
<b>Proventi Finanziari</b>	<b>8.333</b>	<b>1%</b>	<b>3.448</b>	<b>0%</b>	<b>4.907</b>	<b>1%</b>	<b>4.885</b>	<b>142%</b>	<b>(1.459)</b>	<b>-30%</b>
Su Finanziamenti Bancari	(2.990)	0%	(3.669)	0%	(5.436)	-1%	679	-19%	1.767	-33%
Su Prestito Obbligazionario	(1.414)	0%	0	0%	0	0%	(1.414)	-100%	0	0%
Su Beneficiari a Dipendenti	(1.022)	0%	(1.689)	0%	(1.560)	0%	667	-39%	(129)	8%
Su Attualizzazione <i>Balance</i>	0	0%	(3.059)	0%	0	0%	3.059	-100%	(3.059)	-100%
Altri Interessi Passivi	(536)	0%	(658)	0%	(1.230)	0%	122	-19%	572	-47%
<b>Oneri Finanziari</b>	<b>(5.962)</b>	<b>-1%</b>	<b>(9.075)</b>	<b>-1%</b>	<b>(8.226)</b>	<b>-1%</b>	<b>3.113</b>	<b>-34%</b>	<b>(849)</b>	<b>10%</b>
<b>Utili / (Perdite) su Cambi</b>	<b>(85)</b>	<b>0%</b>	<b>25</b>	<b>0%</b>	<b>14</b>	<b>0%</b>	<b>(110)</b>	<b>-440%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
<b>Totale</b>	<b>2.286</b>	<b>0%</b>	<b>(5.602)</b>	<b>-1%</b>	<b>(3.305)</b>	<b>0%</b>	<b>7.888</b>	<b>-141%</b>	<b>(2.308)</b>	<b>70%</b>

#### 2015 vs 2014

Il saldo complessivo della gestione finanziaria dell'esercizio 2015 è positivo per Euro 2.286 migliaia a fronte del saldo negativo di Euro 5.602 migliaia dell'esercizio precedente. Il miglioramento è pari ad Euro 7.888 migliaia, corrispondente ad un incremento percentuale del 141%.

I proventi finanziari s'incrementano di Euro 4.885 migliaia (+142%) poiché beneficiano dell'attualizzazione del *Balance* per Euro 4.443 migliaia; tale effetto non trova contropartita nei proventi finanziari dell'esercizio precedente, in quanto l'attualizzazione del *Balance* nel 2014 aveva generato un risultato di segno opposto, portando alla rilevazione di un onere finanziario di Euro 3.059 migliaia. Si rammenta come, l'effetto di attualizzazione del *Balance* incluso nella gestione finanziaria rappresenti il risultato delle modifiche apportate ai piani di recupero della Tariffa; in particolare, l'effetto dell'anno è la conseguenza della nuova previsione – manifestatasi nel 2015 - di un più rapido recupero del *Balance* attraverso l'incremento della Tariffa negli esercizi futuri. L'ulteriore incremento della voce è ascrivibile all'aumento del 15% negli altri interessi attivi che, si ricorda, accolgono principalmente gli interessi di mora applicati alle compagnie aeree per il ritardato pagamento delle Tariffe.

Gli oneri finanziari si decrementano di Euro 3.113 migliaia (-34%) quasi esclusivamente a cause del diverso risultato dell'attualizzazione del *Balance* che, come già illustrato nel precedente capoverso, nel corso del 2015 ha generato un provento finanziario, anziché un onere, come era invece accaduto nell'esercizio precedente. Al

netto di tale differenza, il saldo degli oneri finanziari è sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente, pur in presenza di alcuni sostanziali cambiamenti nel saldo della voce. In particolare, la stipula di un Prestito Obbligazionario *private placement*, nel corso del mese di agosto 2015, ha comportato oneri finanziari a partire dal secondo semestre dell'anno per Euro 1.414 migliaia; tale incremento è, in parte, compensato dalla riduzione registrata negli interessi passivi su finanziamenti bancari per Euro 679 migliaia. Da ultimo, si segnala anche il minor carico di *interest costs* rilevati nell'esercizio su TFR e altri benefici a dipendenti, i quali passano da Euro 1.689 migliaia ad Euro 1.022 migliaia, con un risparmio di Euro 667 migliaia.

#### 2014 vs 2013

I proventi da partecipazioni in altre imprese accolgono il dividendo erogato dalla società di diritto francese ESSP, il cui valore è stabile nel 2014 rispetto al 2013 ed ammonta Euro 250 migliaia.

Le altre voci registrano globalmente un decremento di Euro 1.459 migliaia, pari al 30%, imputabile principalmente ai proventi finanziari da attualizzazione dei *Balance* che nell'esercizio 2014 ha evidenziato un saldo negativo di Euro 3.059 migliaia dovuto ad un riprevisione dei tempi di recupero in Tariffa, ed in particolare ad un loro previsto allungamento, che ha comportato la rideterminazione del valore attuale del Credito per *Balance* in base alle nuove tempistiche. Gli altri interessi attivi accolgono principalmente gli interessi di mora applicati ai vettori aerei per il ritardato pagamento delle Tariffe.

L'incremento netto degli Oneri finanziari per Euro 849 migliaia (+10%) è principalmente imputabile agli oneri per l'attualizzazione del *Balance* e si riferisce all'effetto legato alla rettifica del valore attuale del correlato credito, registrata a seguito della modifica dei piani di recupero nella Tariffa.

Il principale decremento è, invece, ascrivibile ai minori oneri finanziari sui finanziamenti bancari sia per il minore utilizzo delle linee di credito a breve che per la riduzione dei tassi di interesse.

Risulta sempre piuttosto contenuto l'impatto economico generato dalle variazioni nei cambi sulle operazioni del Gruppo, il quale si attese ad Euro 25 migliaia nel 2014 (a fronte di Euro 14 migliaia nell'esercizio precedente).

**k) Imposte**

Si riporta di seguito il dettaglio delle Imposte per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% su risultato prima delle imposte	2014	% su risultato prima delle imposte	2013	% su risultato prima delle imposte	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
IRES	23.428	24%	6.168	9%	15.412	17%	17.260	280%	(9.244)	-60%
IRAP	4.202	4%	22.958	34%	24.652	27%	(18.756)	-82%	(1.694)	-7%
Imposte Esercizi Precedenti	6	0%	(126)	0%	81	0%	132	105%	(207)	-256%
<i>Imposte Correnti</i>	<i>27.636</i>	<i>29%</i>	<i>29.000</i>	<i>43%</i>	<i>40.145</i>	<i>45%</i>	<i>(1.364)</i>	<i>-5%</i>	<i>(11.145)</i>	<i>-28%</i>
<i>Imposte Anticipate</i>	<i>1.588</i>	<i>2%</i>	<i>(2.060)</i>	<i>-3%</i>	<i>(56)</i>	<i>0%</i>	<i>3.648</i>	<i>177%</i>	<i>(2.004)</i>	<i>3579%</i>
<i>Imposte Differite</i>	<i>417</i>	<i>0%</i>	<i>524</i>	<i>1%</i>	<i>333</i>	<i>0%</i>	<i>(107)</i>	<i>-20%</i>	<i>191</i>	<i>57%</i>
<b>Imposte</b>	<b>29.641</b>	<b>31%</b>	<b>27.464</b>	<b>41%</b>	<b>40.422</b>	<b>45%</b>	<b>2.177</b>	<b>8%</b>	<b>(12.958)</b>	<b>-32%</b>

*2015 vs 2014*

Le Imposte presentano un incremento di Euro 2.177 migliaia, che rappresenta un aumento dell'8% rispetto all'esercizio precedente. La variazione è composta da un decremento delle imposte correnti per Euro 1.364 migliaia, più che compensato da un peggioramento della fiscalità differita per Euro 3.541 migliaia.

In particolare, le imposte correnti beneficiano della variazione nella determinazione dell'imposta IRAP a seguito della legge di stabilità 2015 che ha introdotto la deducibilità ai fini IRAP delle spese sostenute per il personale dipendente impiegato con contratto di lavoro a tempo indeterminato e la conseguente modifica della quota IRAP da portare in riduzione ai fini IRES. Tale effetto compensa integralmente l'aumento dell'utile imponibile, legato ai migliori risultati dell'esercizio 2015 rispetto al 2014.

Le imposte differite, invece, presentano un effetto negativo per Euro 2.005 migliaia, nel 2015, a fronte di un saldo positivo di Euro 1.536 migliaia, nel 2014. Il peggioramento è ascrivibile soprattutto all'abbassamento dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24% a partire dall'esercizio d'imposta 2017, introdotte con la legge di stabilità 2015; tale novità normativa, infatti, ha comportato la rimisurazione di tutte le differenze temporanee attive e passive il cui riversamento è atteso oltre l'esercizio 2016, generando un effetto netto negativo sul conto economico dell'anno pari ad Euro 2.530 migliaia.

*2014 vs 2013*

Le Imposte presentano un decremento di Euro 12.958 migliaia, che rappresenta una diminuzione del 32% rispetto all'esercizio precedente. La variazione è principalmente il frutto del minor risultato imponibile dell'esercizio 2014 rispetto alla corrispondente voce dell'esercizio 2013, laddove il tax rate effettivo dell'anno presenta solo una lieve contrazione rispetto a quello dell'anno precedente.

Con riferimento all'esercizio 2014, si segnala invece un effetto positivo di Euro 2.060 migliaia, relativo allo stanziamento di imposte anticipate riferibili pressoché per la loro interezza all'attualizzazione dei crediti.



**I) Analisi del Risultato Netto**

Si riporta di seguito il Risultato Netto del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del periodo			
	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi	2013	% sui ricavi	2015 vs 2014	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013	2014 vs 2013 %
Risultato Netto di Gruppo	66.083	8%	40.006	5%	49.568	6%	26.077	65%	(9.562)	-19%

*2015 vs 2014*

Il risultato netto di Gruppo si attese ad Euro 66.083 migliaia, in aumento del 65% rispetto all'esercizio precedente. Anche l'incidenza del risultato netto sui ricavi presenta un miglioramento nell'anno, passando dal 5% del 2014 all'8% del 2015.

Il miglioramento, che in valore assoluto ammonta ad Euro 26.077 migliaia, risente di un incremento del risultato operativo per Euro 20.366 migliaia che beneficia del miglioramento del *Balance* e di una contrazione dei costi per servizi, nell'ambito della gestione operativa, oltre a minori ammortamenti ad un miglioramento della gestione finanziaria a seguito della rilevazione di proventi per l'attualizzazione del *Balance*.

L'effetto finale sul risultato netto è, in parte, contenuto dall'aumento delle Imposte nell'ordine dell'8%.

*2014 vs 2013*

Il risultato netto di Gruppo si attese ad Euro 40.006 migliaia, in diminuzione del 19% rispetto all'esercizio precedente. Anche l'incidenza del risultato netto sui ricavi presenta una lieve diminuzione nell'anno, passando dal 6% del 2013 al 5% del 2014.

Il peggioramento, che in valore assoluto ammonta ad Euro 9.562 migliaia, risente della contrazione del risultato operativo per Euro 20.223 migliaia che sconta l'effetto della riduzione del *Balance* e l'aumento dei costi per servizi, nell'ambito della gestione operativa, oltre ai maggiori ammortamenti ed accantonamenti dell'anno rispetto al periodo di confronto.

L'effetto finale sul risultato netto è, in parte, contenuto dalla diminuzione delle Imposte nell'ordine del 24%.

**9.4 ALTRI FATTORI CHE ABBIANO AVUTO O POTREBBERO AVERE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE**

Fatto salvo quanto descritto nel presente Capitolo e nel Capitolo 20 del Documento di Registrazione, nel periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e i risultati economici in precedenza riportati, l'attività del Gruppo non è stata influenzata significativamente da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica.

## 9.5 INDICATORI ECONOMICI E FINANZIARI PER IL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2016 E PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013

Di seguito vengono riportati i principali indicatori economici e finanziari del Gruppo Enav per i periodi considerati.

Gli indicatori rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati come misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un ulteriore importante parametro per la valutazione delle *performance* del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Poiché tali informazioni finanziarie non hanno misure determinabili mediante i principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

### Indici di redditività

Nella tabella che segue è evidenziato l'andamento dei principali indici di redditività del trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Definizione	Legenda	Al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2016 <sup>(*)</sup>	2015	2014	2013
ROE	(*)	5,91%	5,70%	3,20%	4,00%
ROI	(**)	7,71%	7,10%	5,50%	6,70%
ROS	(***)	11,41%	10,90%	8,60%	10,90%

(\*) Ai fini del calcolo del ROE, che è determinato come rapporto tra Risultato netto d'esercizio e Patrimonio netto medio, il Patrimonio netto medio è calcolato come media aritmetica tra il Patrimonio netto alla data di apertura dell'esercizio ed il Patrimonio netto alla data di chiusura dell'esercizio.

(\*\*) Ai fini del calcolo del ROI, che è determinato come rapporto tra Risultato operativo e Capitale investito netto medio, il Capitale investito netto medio è calcolato come media aritmetica tra il Capitale investito netto alla data di apertura dell'esercizio ed il Capitale investito netto alla data di chiusura dell'esercizio. A sua volta il Capitale investito netto è calcolato come somma di Capitale d'Esercizio Netto, Immobilizzazioni e Attività a lungo termine al netto di TFR e Altri benefici ai dipendenti e Passività a lungo termine. Ciascuna delle suddette voci è, a propria volta, determinata come aggregazione di voci contabili secondo le modalità illustrate al successivo Capitolo 10, Paragrafo 10.2.1.

(\*\*\*) Il ROS è calcolato come mero rapporto tra i saldi contabili del Risultato operativo e dei Ricavi di ciascun esercizio.

(\*) Ai fini del calcolo degli Indici di redditività al 31 marzo 2016, le voci di conto economico (Risultato netto d'esercizio, Risultato operativo e Ricavi) sono state considerate per il periodo di dodici mesi chiuso al 31 marzo 2016. Tali valori sono stati, pertanto, ottenuti sommando ai saldi economici di ciascuna voce relativi al primo trimestre 2016 i saldi relativi agli ultimi nove mesi del 2015 ottenuti, a propria volta, come differenza tra l'ammontare al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2015 delle medesime voci. Coerentemente, le voci dello stato patrimoniale riclassificato (Patrimonio netto medio e Capitale investito netto medio) sono state ottenute come media aritmetica dei valori di ciascuna voce alla data di apertura e chiusura del periodo di riferimento, assunte quindi rispettivamente al 31 marzo 2015 e 31 marzo 2016.

#### 31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015

Il ROE al 31 marzo 2016 si attesta a 5,91%, in leggero miglioramento rispetto al ROE al 31 dicembre 2015, che presentava un valore di 5,70%. Tale risultato è imputabile ad un miglioramento nel Risultato netto d'esercizio nel primo trimestre 2016 rispetto al corrispondente valore del primo trimestre 2015, tenuto altresì conto di una sostanziale equivalenza tra i sottostanti valori di Patrimonio netto medio, che costituiscono il denominatore dell'indice in commento.

Il miglioramento del Risultato netto d'esercizio nel primo trimestre 2016 rispetto al primo trimestre 2015 si riflette anche a livello di Risultato Operativo, il quale evidenzia una minor perdita del 45% rispetto all'esercizio anteriore. In virtù di tale miglioramento, anche il ROI registra un beneficio, passando dal 7,10% al 31 dicembre 2015 al 7,71% al 31 marzo 2016.

Infine, migliora anche la redditività delle vendite, la quale passa dal 10,90% all'11,41% grazie ad un aumento del Risultato operativo più che proporzionale rispetto a quello dei Ricavi.

#### *2015 vs 2014*

L'incremento del Risultato netto d'esercizio per il 2015 determina un miglioramento degli indici di redditività. Il ROE 2015 è pari al 5,7% (3,2% nel 2014), mentre il ROI si attesta al 7,1% per l'esercizio 2015 (5,5% nel 2014). Tali indicatori vanno chiaramente interpretati anche alla luce della solidità patrimoniale del Gruppo.

Infine, il ROS, indicatore della capacità del Gruppo di tradurre i Ricavi in Risultato operativo, anche attraverso il contenimento dei Costi operativi, si attesta al 10,9%, in aumento dall'8,6% dell'anno precedente.

#### *2014 vs 2013*

Il decremento del Risultato netto d'esercizio per il 2014 determina una contrazione degli indici di redditività. Il ROE 2014 è pari al 3,2% (4,0% nel 2013), mentre il ROI si attesta al 5,5% per l'esercizio 2014 (6,7% nel 2013). Tali indicatori vanno chiaramente interpretati anche alla luce della solidità patrimoniale del Gruppo.

Infine, il ROS, indicatore della capacità del Gruppo di tradurre i Ricavi in Risultato operativo, anche attraverso il contenimento dei Costi operativi, si attesta all'8,6%.

## Indici patrimoniali

### Indici di solidità patrimoniale

L'analisi della solidità mira ad accertare la capacità del Gruppo Enav di mantenere nel medio-lungo periodo un costante equilibrio tra flussi monetari in uscita, legati al rimborso delle passività, e flussi monetari in entrata, provenienti dal recupero monetario degli attivi, in modo da non compromettere l'equilibrio economico della gestione.

Definizione	Legenda	Al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2016	2015	2014	2013
Quoziente di disponibilità	(*)	1,4	1,4	1,5	1,4
Margine di struttura	(**)	1,1	1,1	1,1	1,1
Indipendenza finanziaria	(***)	0,5	0,5	0,6	0,6
Attività Immateriali / Totale Attivo	(****)	0,1	0,1	0,1	0,1
Attività Immateriali / Patrimonio Netto	(*****)	0,1	0,1	0,1	0,1

(\*) Ai fini del calcolo del Quoziente di disponibilità (determinato come: (Attività correnti + Attività destinate alla vendita) / Passività correnti), si considera il rapporto tra la somma del Totale Attività correnti e del Totale Attività correnti destinate alla vendita sul Totale Passività Correnti, come risultanti dallo Stato Patrimoniale di ciascun esercizio.

(\*\*) Ai fini del calcolo del Margine di struttura (determinato come: (Patrimonio netto + Passività non correnti) / Attività non correnti), si considera il rapporto tra la somma del Patrimonio netto e del Totale Passività non correnti sul Totale Attività non Correnti, come risultanti dallo Stato Patrimoniale di ciascun esercizio.

(\*\*\*) Ai fini del calcolo dell'Indipendenza finanziaria (determinato come: Patrimonio netto / Totale Attivo), si considera il rapporto tra il Patrimonio netto ed il Totale Attivo, come risultanti dallo Stato Patrimoniale di ciascun esercizio.

(\*\*\*\*) Ai fini del calcolo del presente indicatore di solidità patrimoniale, si considera il rapporto tra il totale Attività Immateriali ed il Totale Attivo, come risultanti dallo Stato Patrimoniale di ciascun esercizio.

(\*\*\*\*\*) Ai fini del calcolo del presente indicatore di solidità patrimoniale, si considera il rapporto tra il totale Attività Immateriali ed il Patrimonio Netto totale, come risultanti dallo Stato Patrimoniale di ciascun esercizio.

### 31 marzo 2016 vs 31 dicembre 2015

Gli indici di solidità patrimoniale mostrano una elevata patrimonializzazione del Gruppo, laddove il rapporto tra Patrimonio Netto e Attività si attesta nell'ordine del 50%, come evidenza di una indipendenza finanziaria del Gruppo.

Nel corso del trimestre, appare anche piuttosto stabile l'andamento del Quoziente di disponibilità e del Margine di Struttura, i quali evidenziano un sostanziale equilibrio tra fonti ed impieghi, sia a livello di breve che di medio/lungo periodo.

Inoltre, permane stabile e contenuta l'incidenza delle Attività Immateriali sia sul Totale Attivo che sul Patrimonio Netto, attestandosi, in entrambi i casi, ad un valore di 0,1.

### 2015 vs 2014

L'andamento degli indici di solidità patrimoniale tra il 2015 e il 2014 non presenta elementi di particolare rilevanza, con indicatori che permangono estremamente stabili lungo il periodo di osservazione.

## 2014 vs 2013

L'andamento degli indici di solidità patrimoniale tra il 2014 e il 2013 non presenta elementi di particolare rilevanza, con indicatori che permangono estremamente stabili lungo il periodo di osservazione.

L'andamento degli indici di solidità patrimoniale tra il 2014 e il 2013 non presenta elementi di particolare rilevanza, con indicatori che permangono estremamente stabili lungo il periodo di osservazione.

## Indici di rotazione

Definizione	Legenda	Al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2016 <sup>(s)</sup>	2015	2014	2013
Indice di rotazione dei Crediti commerciali	(*)	0,5	0,4	0,4	0,5
Giorni medi di incasso dei Crediti commerciali	(**)	164	158	158	171
Indice di rotazione dei Debiti commerciali	(***)	0,8	0,8	0,8	0,9
Giorni medi di pagamento dei Debiti commerciali	(****)	290	292	292	329
Indice di rotazione delle Rimanenze	(*****)	5,7	6,4	8,5	6,6
Giorni medi di giacenza delle Rimanenze	(*****)	2.092	2.332	3.103	2.395

(\*) Ai fini del calcolo dell'Indice di rotazione dei Crediti commerciali (determinato come: Crediti commerciali netti medi / (Ricavi da attività operativa + *Balance*)), si considera il rapporto tra i Crediti commerciali netti medi, calcolati come somma algebrica dei saldi dei Crediti commerciali correnti e non correnti, e la somma dei Ricavi da attività operativa e dei Ricavi per *Balance*, come risultanti dai Bilanci Consolidati di ciascun esercizio.

(\*\*) I Giorni medi di incasso dei Crediti commerciali sono ottenuti moltiplicando l'Indice di rotazione dei Crediti commerciali per il numero dei giorni dell'anno.

(\*\*\*) Ai fini del calcolo dell'Indice di rotazione dei Debiti commerciali (determinato come: Debiti commerciali medi / Costi commerciali), si considera il rapporto tra i Debiti commerciali medi, calcolati come somma dei saldi dei Debiti commerciali correnti, e la somma dei Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, dei Costi per servizi e dei Costi per godimento beni di terzi (collettivamente definiti come "Costi commerciali"), come risultanti dai Bilanci Consolidati di ciascun esercizio.

(\*\*\*\*) I Giorni medi di pagamento dei Debiti commerciali sono ottenuti moltiplicando l'Indice di rotazione dei Debiti commerciali per il numero dei giorni dell'anno.

(\*\*\*\*\*) Ai fini del calcolo dell'Indice di rotazione delle Rimanenze (determinato come: Rimanenze / Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci), si considera il rapporto tra le Rimanenze ed i Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, come risultanti dai Bilanci Consolidati di ciascun esercizio.

(\*\*\*\*\* I Giorni medi di giacenza delle Rimanenze sono ottenuti moltiplicando l'Indice di rotazione delle Rimanenze per il numero dei giorni dell'anno. In merito alla rappresentatività dell'indice in oggetto si rinvia alle medesime considerazioni già esposte alla precedente nota (\*\*\*\*\*).

(s) Ai fini del calcolo degli Indici di rotazione al 31 marzo 2016, le voci di conto economico (Ricavi da attività operativa, *Balance*, Costi commerciali e Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci) sono state considerate per il periodo di dodici mesi chiuso al 31 marzo 2016. Tali valori sono stati, pertanto, ottenuti sommando ai saldi economici di ciascuna voce relativi al primo trimestre 2016 i saldi relativi agli ultimi nove mesi del 2015 ottenuti, a propria volta, come differenza tra l'ammontare al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2015 delle medesime voci. Le voci dello stato patrimoniale (Crediti commerciali netti medi, Debiti commerciali medi e Rimanenze) sono state invece oggetto di rilevazione puntuale al 31 marzo 2016, data di chiusura del periodo di riferimento.

## 31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015

Gli indici di rotazione evidenziano solo dei lievi scostamenti al 31 marzo 2016 rispetto al 31 dicembre 2015, con riferimento all'indice di rotazione dei crediti commerciali (che passa da 0,4 a 0,5) e al corrispondente valore dei giorni medi di incasso (che passa da 158 a 164). Ancor più ridotto è, invece, lo scostamento dell'indice di rotazione dei debiti commerciali (che rimane pressoché immutato intorno a 0,8) e che comporta un lieve decremento dei giorni medi di pagamento (i quali passano da 292 a 290).

Infine, l'indice di rotazione delle rimanenze, presenta un leggero aumento nel primo trimestre 2016, passando da 6,4 al 31 dicembre 2015 a 5,7 al 31 marzo 2016. La variazione è essenzialmente il risultato di un aumento

dei costi sostenuti nel primo trimestre 2016 da parte della controllata Techno Sky per l'acquisto di parti di ricambio relativi ad impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e dei materiali necessari alle attività di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali. Con riferimento all'Indice di rotazione delle rimanenze è opportuno precisare che le Rimanenze del Gruppo sono costituite essenzialmente da parti di ricambio acquistate dalla controllata Techno Sky nell'ambito della propria attività di manutenzione di impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e delle attività di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali. Pertanto, tale indicatore non esprime in alcun modo un indice di rotazione che misura la capacità di vendita dell'azienda. Appare invece più marcata l'oscillazione dell'indice di rotazione delle rimanenze, il quale però si ritiene scarsamente rappresentativo del *business* del Gruppo, in quanto il magazzino si riferisce soprattutto a parti di ricambio relative ad impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e a materiali necessari alle attività di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali necessari alla controllata Techno Sky nell'ambito dello svolgimento delle proprie attività. Pertanto, tale indicatore non esprime in alcun modo un indice di rotazione che misura la capacità di vendita dell'azienda. Inoltre il prolungato periodo di giacenza delle rimanenze è giustificabile tenuto conto che si tratta di parti di ricambio destinate agli impianti e macchinari di assistenza al volo, caratterizzati da una elevata vita media utile. Tali rimanenze, se non più utilizzabili in quanto obsolete, vengono svalutate tramite stanziamento nell'apposito fondo svalutazione magazzino (per maggiori informazioni su tale fondo si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 del Documento di Registrazione).

#### *2015 vs 2014*

Gli indici di rotazione non presentano particolari scostamenti tra il 2014 e il 2015, rimanendo sostanzialmente invariati sia l'indice di rotazione dei crediti commerciali (0,4) che quello dei debiti commerciali (0,8). In conseguenza di ciò, anche le differenze nei giorni medi di incasso e pagamento rimangono alquanto marginali.

#### *2014 vs 2013*

Nel corso del 2014, i giorni medi di incasso dei crediti commerciali si sono decrementati di 13 giorni, passando da circa 171 giorni a circa 158 giorni. È opportuno segnalare che le tempistiche di incasso del Gruppo sono influenzate anche dai seguenti fattori: (i) la periodicità degli incassi verso Eurocontrol, che avvengono con cadenza mensile; e (ii) il meccanismo del *Balance*, il quale presenta tempi di regolazione finanziaria elevati. Per maggiori dettagli sul meccanismo del *Balance*, si rinvia al Capitolo 6.

La riduzione nel tasso di rotazione dei crediti si è riflessa anche nei giorni medi di pagamento dei debiti, che passano da circa 329 a circa 292, con un aumento di circa 37 giorni, ma rimangono comunque superiori rispetto ai tempi di incasso.

## 10. RISORSE FINANZIARIE

Nel presente Capitolo si fornisce l'analisi relativa all'andamento della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché dei flussi di cassa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

I dati consolidati relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono tratti, rispettivamente, dal Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 e dai Bilanci Consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 predisposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea.

In particolare, i Bilanci Consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014 predisposti ai sensi di legge sono già stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea. Tali Bilanci Consolidati sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione rispettivamente in data 29 marzo 2016 ed in data 29 maggio 2015 ed assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., le cui relazioni senza rilievi, emesse rispettivamente in data 30 marzo 2016 ed in data 11 giugno 2015, sono allegate al presente Documento di Registrazione. Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 riporta i dati comparativi relativi al Conto Economico, al Conto Economico Complessivo, al Rendiconto Finanziario ed ai movimenti di Patrimonio Netto al 31 marzo 2015, estratti dal Bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2015, approvato dal Consiglio d'Amministrazione dell'Emittente in data 18 dicembre 2015, e non assoggettato a revisione contabile né completa né limitata.

Il Bilancio Consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stato, invece, redatto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea su base volontaria e nella prospettiva della futura quotazione della Società. Tale Bilancio Consolidato era stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 ottobre 2014 nell'ambito di un unico documento che comprendeva anche i Bilanci Consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, ciascuno dei quali è stato individualmente assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., e sui quali è stata emessa un'unica relazione, senza rilievi, in data 6 novembre 2014, anch'essa allegata al presente Documento di Registrazione.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9 e 20 del Documento di Registrazione. Con riferimento a ciascun periodo, i dati inseriti nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, delle relative variazioni intercorse da un Periodo di Riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta si sono verificati influenzando l'andamento delle relative voci.

Il presente Capitolo non include i bilanci di esercizio dell'Emittente, con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia, a giudizio della Società, informazioni aggiuntive rispetto a quelle riportate nei Bilanci Consolidati.

## **10.1 RISORSE FINANZIARIE DELL'EMITTENTE**

La Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo, guidata dal Chief Financial Officer, è responsabile della politica finanziaria del Gruppo. La Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo ha il compito di valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali comunicati dalle singole unità del Gruppo, ne monitora l'andamento e pone in essere, laddove necessario, le azioni correttive al fine di ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie del Gruppo.

La Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo segue anche la gestione dei rischi finanziari, con particolare riferimento ai rischi di oscillazione dei tassi d'interesse, dei tassi di cambio ed al rischio e di liquidità.

La stipula dei contratti relativi agli strumenti di finanziamento per il Gruppo è sottoposta ad un sistema di deleghe a vari livelli, in considerazione della significatività degli importi dell'operazione. In linea generale, in caso di stipula di contratti di finanziamento a medio/lungo termine, in considerazione della significatività degli importi di tali strumenti, è richiesta informativa al Consiglio di Amministrazione della Società, il quale delibera il proprio assenso all'operazione. Nel caso di affidamenti e strumenti di scoperto di conto corrente entro limiti quantitativi più contenuti, l'Amministratore Delegato dispone di apposite deleghe per la stipula dei relativi contratti.

Tenuto conto di tali considerazioni, gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati dal Gruppo sono rappresentati da:

- finanziamenti a medio-lungo termine con piani di ammortamento pluriennali o con rimborso del capitale in unica soluzione alla scadenza, per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato;
- finanziamenti a breve termine, utilizzo di linee di credito di conto corrente e anticipo fatture per finanziare il capitale circolante.

## **10.2 ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA**

Nel presente paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.



### 10.2.1 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

La tabella di seguito riportata presenta lo schema riclassificato per fonti e impieghi della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo 2016	2015	Al 31 dicembre 2014	2013
<b>IMPIEGHI</b>				
Capitale di Esercizio Netto (*)	(11.732)	29.169	90.288	107.378
Immobilizzazioni (**)	1.221.872	1.241.242	1.277.103	1.305.919
Altre Attività a lungo termine (***)	216.537	190.157	188.118	152.706
Altre Passività a lungo termine (****)	(129.682)	(123.448)	(153.612)	(184.232)
TFR e Altri benefici ai dipendenti	(60.766)	(58.068)	(60.049)	(53.655)
<b>Capitale investito netto (****)</b>	<b>1.236.229</b>	<b>1.279.052</b>	<b>1.341.848</b>	<b>1.328.116</b>
<b>FONTI</b>				
Patrimonio netto	1.076.882	1.090.550	1.234.062	1.241.848
Indebitamento finanziario netto (*****)	159.347	188.502	107.786	86.268
<b>Totale Fonti di Finanziamento</b>	<b>1.236.229</b>	<b>1.279.052</b>	<b>1.341.848</b>	<b>1.328.116</b>

(\*) Il Capitale di Esercizio Netto è calcolato come Rimanenze, Crediti commerciali ed Altre attività correnti non finanziarie al netto dei Debiti commerciali, dei Fondi per rischi ed oneri e delle Altre passività correnti ad esclusione di quelle di natura finanziaria. Il Capitale di Esercizio Netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né in quello dei principi contabili internazionali IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(\*\*) Le Immobilizzazioni rappresentano il totale di Attività Materiali, Attività Immateriali e Partecipazioni.

(\*\*\*) Le Altre Attività a lungo termine sono composte da Attività finanziarie non correnti al netto della quota riferibile agli Strumenti Derivati, Crediti tributari non correnti, Crediti commerciali non correnti e Attività per imposte anticipate. Le Altre Passività a lungo termine sono composte dalle Passività per imposte differite, dai Debiti commerciali non correnti e dalle Altre passività non correnti.

(\*\*\*\*) Il Capitale Investito Netto è calcolato come somma di Capitale d'Esercizio Netto, Immobilizzazioni e Attività a lungo termine al netto di TFR e Altri benefici ai dipendenti e Passività a lungo termine. Il Capitale Investito Netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né in quello dei principi contabili internazionali IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(\*\*\*\*\*) L'Indebitamento finanziario netto è stato esposto secondo le modalità utilizzate dal Gruppo Enav e riconciliato con la Posizione Finanziaria Netta determinata ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, la quale, a propria volta, è calcolata come somma delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle Attività finanziarie correnti e delle Passività finanziarie correnti e non correnti, in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013. L'Indebitamento finanziario netto come esposto dal Gruppo Enav e la Posizione finanziaria netta determinata ai sensi della comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 differiscono, esclusivamente, con riferimento alla presentazione degli strumenti finanziari derivati.

#### m) Capitale di Esercizio Netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale di Esercizio Netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo 2016	2015	Al 31 dicembre 2014	2013
Rimanenze	61.401	62.027	61.691	61.639
Crediti Commerciali	226.630	233.547	232.387	288.053
Debiti Commerciali	(124.817)	(128.349)	(127.987)	(142.261)
Fondi rischi e oneri	(15.236)	(14.151)	(12.584)	(12.693)
Altre Attività e Passività correnti	(159.710)	(123.905)	(63.219)	(87.360)
<b>Capitale di Esercizio Netto</b>	<b>(11.732)</b>	<b>29.169</b>	<b>90.288</b>	<b>107.378</b>

31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015

Il capitale di esercizio netto al 31 marzo 2016 presenta un saldo negativo di Euro 11.732 migliaia, a fronte di un saldo positivo di Euro 29.169 migliaia al 31 dicembre 2015, con una contrazione di Euro 40.901, pari al 140%.

La voce Rimanenze si mantiene sostanzialmente stabile, attestandosi ad Euro 61.401 migliaia al 31 marzo 2016 e registrando, dunque, un decremento dell'1%, pari a Euro 626 migliaia, rispetto al 31 dicembre 2015.

I Crediti commerciali ammontano ad Euro 226.630 migliaia al 31 marzo 2016 in discesa rispetto al 31 dicembre 2015 di Euro 6.917 migliaia, come evidenziato dalla seguente tabella.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
Credito verso Eurocontrol	166.826	169.184
Credito verso Ministero dell'Economia e delle Finanze	17.601	14.366
Credito verso Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	37.500	30.000
Crediti verso altri clienti	42.305	42.840
Crediti per Balance	13.927	29.029
	<i>278.159</i>	<i>285.419</i>
Fondo svalutazione crediti	(51.529)	(51.872)
<i>Crediti Commerciali</i>	<i>226.630</i>	<i>233.547</i>

La variazione rappresenta sostanzialmente l'effetto netto tra la riduzione di Euro 15.102 migliaia dei crediti per *Balance* e quella di Euro 2.358 migliaia dei crediti verso Eurocontrol, da una parte, e l'incremento di Euro 7.500 migliaia dei crediti verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e l'aumento di Euro 3.253 migliaia dei crediti verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, dall'altra.

Il decremento dei Crediti per *Balance*, relativi alla sola quota corrente, è pari come detto ad Euro 15.102 migliaia e si riferisce principalmente alla quota parte dei *Balance* di competenza del trimestre imputata a Conto Economico, in quanto presenti in Tariffa, per Euro 5.282 migliaia e, per la restante parte, alla riclassifica del *Balance* di terminale di terza fascia nella quota non corrente a seguito della rivisitazione del piano di recupero in ambito tariffario. La riduzione del credito verso Eurocontrol, invece, si riferisce principalmente agli incassi rilevati sul credito per i corrispettivi di rotta.

A parziale compensazione delle suddette riduzioni, si rilevano altresì i seguenti incrementi:

- aumento di Euro 7.500 migliaia del credito verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, in virtù dell'iscrizione della quota parte di competenza del contributo in conto esercizio del 2016 riconosciuto alla Controllante ai sensi della Legge 248/05 art. 11 septies in relazione ai costi sostenuti da Enav per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa;
- aumento di Euro 3.253 migliaia dei crediti verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze interamente relativo alle esenzioni di rotta e di terminale rilevate nel primo trimestre 2016.

La seguente tabella riepiloga il saldo dei Crediti commerciali al 31 marzo 2016 distinti per fasce di scadenza, evidenziando sia il saldo in termini di valore nominale che il saldo al netto del relativo Fondo Svalutazione Crediti:

<i>(In milioni di Euro)</i>	<b>Valore Nominale</b>	<b>Fondo Svalutazione Crediti</b>	<b>Saldo al netto del F.S.C.</b>
Posizioni non Scadute	179,6		179,6
Crediti commerciali scaduti tra 61 e 90 giorni	0,7		0,7
Crediti commerciali scaduti tra 91 e 120 giorni	0,3		0,3
Crediti commerciali scaduti oltre 120 giorni	24,2		24,2
Crediti commerciali in contenzioso	73,3	(51,5)	21,8
<i>Crediti Commerciali</i>	<i>278,1</i>	<i>(51,5)</i>	<i>226,6</i>

I crediti commerciali al 31 marzo 2016 pari al lordo del fondo svalutazione crediti a Euro 278,1 milioni sono rappresentati da posizioni non scadute per Euro 179,6 milioni e per la restante parte di Euro 98,5 milioni da crediti scaduti da 60 giorni per Euro 0,7 milioni, da 90 giorni per Euro 0,3 milioni, da oltre 120 giorni per Euro 24,2 milioni, di cui per Euro 11,1 milioni trattasi di crediti per cui è presente un piano di rientro per il loro recupero e per Euro 73,3 milioni da crediti considerati in contenzioso e svalutati per Euro 51,5 milioni che rappresentano il 9,6% del totale dei crediti commerciali al netto del fondo svalutazione alla data del 31 marzo 2016. Tali crediti in contenzioso sono riferiti per Euro 42,5 milioni a posizioni accantonate a fondo svalutazione crediti in quanto riguardanti principalmente crediti verso vettori aerei falliti, in amministrazione straordinaria, a cui è stata ritirata la licenza di volo o che non volano più in quanto si trovano in difficoltà finanziarie e per Euro 30,8 milioni a crediti svalutati per Euro 9 milioni e riferiti sia a posizioni verso società di gestione aeroportuale che altri clienti. Con riferimento ai crediti verso le società di gestione aeroportuale, la parte principale è rappresentata da un contenzioso con una Società che ha convenuto in giudizio, dinanzi al Tribunale Civile di Roma, ENAV, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ed ENAC chiedendo di accertare e dichiarare la non debenza delle richieste di pagamento avanzate dall'Emittente nei confronti della Società di Gestione quale compenso per lo svolgimento dei servizi della navigazione aerea resi dalla Società presso l'Aeroporto Gabriele D'Annunzio di Brescia Montichiari. In merito a tale contenzioso il giudice ha disposto CTU contabile per la ricostruzione dei rapporti di dare e avere, in ragione della rendicontazione e documentazione trasmessa e sulla base delle convenzioni e del Decreto Ministeriale del 3 agosto 2007. Relativamente agli altri clienti la posizione principale è rappresentata dal credito posto a garanzia del contenzioso in essere da parte della controllata Techno Sky nei confronti della società Selex S.p.A. (oggi Finmeccanica). Per la definizione del contenzioso, sorto a seguito della risoluzione del contratto per la fornitura dei sistemi meteo per l'ammodernamento del sistema aeroportuale di Palermo Falcone Borsellino, relativamente all'indisponibilità di alcuni materiali rientranti nel contratto stesso, è stato affidato l'incarico ad un collegio arbitrale, contrattualmente previsto, il quale in data 6 maggio 2016 ha proceduto all'emissione del relativo lodo volto a definire le partite dare e avere della vicenda in oggetto. Sono in corso le analisi del suddetto lodo che ha previsto tra l'altro l'incasso da parte di Techno Sky del suddetto credito incrementato degli interessi legali dalla data dell'ultima fattura emessa.

Con riferimento alla concentrazione dei crediti commerciali al 31 marzo 2016 al netto del fondo svalutazione, si rappresenta che non vi è una concentrazione verso uno o più clienti in particolare in quanto la posizione maggiore rappresenta il 9,3% del totale dei crediti commerciali e la seconda il 7,6%.

A mero titolo di informativa, si segnala infine che le suddette informazioni si riferiscono esclusivamente alla quota corrente dei Crediti Commerciali, laddove i Crediti Commerciali a lungo termine sono oggetto di commento nell’ambito del successivo Paragrafo 10.2.1 (c) Altre Attività a Lungo Termine si riferiscono integralmente a crediti per *Balance* che non si considerano scaduti, sono attualizzati e le cui previsioni di incasso mediante l’inserimento in Tariffa sono definite dai piani di recupero, i quali possono comunque subire delle modifiche.

La voce Debiti commerciali si riduce di Euro 3.532 migliaia, passando da Euro 128.349 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 124.817 migliaia al 31 marzo 2016, con un decremento del 3%.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
Anticipi	15.162	6.955
Debiti verso Fornitori	104.951	115.111
Debito per Balance	4.704	6.272
<i>Debiti Commerciali</i>	<i>124.817</i>	<i>128.348</i>

La voce si compone di: (i) debiti verso i fornitori di beni e servizi necessari all’attività del Gruppo per Euro 104.951 migliaia (Euro 115.111 migliaia al 31 dicembre 2015), che si riduce di Euro 10.160 migliaia in conseguenza di maggiori pagamenti e minori debiti rilevati nel periodo; (ii) contributi di prefinanziamento per Euro 15.220 migliaia (Euro 6.965 migliaia al 31 dicembre 2015), i quali si incrementano di Euro 8.255 migliaia principalmente per l’incasso del prefinanziamento del progetto Sesar Deployment Manager - Connecting Europe Facility (CEF) 2014 per Euro 7.879 migliaia, finanziato al 50%, che sarà oggetto di rendicontazione nel corso del 2016; e (iii) debiti a breve termine per *Balance* per Euro 4.704 migliaia (Euro 6.272 migliaia al 31 dicembre 2015), i quali si riducono nel periodo in virtù dell’imputazione a Conto Economico della quota di competenza del trimestre, la quale si riferisce essenzialmente al *Balance* tra inflazione prevista ed inflazione effettiva da restituire ai vettori nel 2016 e alla differenza tra i costi Eurocontrol dichiarati in sede di performance e quanto determinato a consuntivo.

Al 31 marzo 2016 non vi sono debiti commerciali scaduti ma posizioni in contenzioso per Euro 10,4 milioni pari all’8,3% del totale dei debiti commerciali riferiti sia alla controllata Techno Sky per debiti bloccati a garanzia nel lodo di cui al commento dei crediti commerciali che all’Emittente per contenziosi con i fornitori di cui Gemmo, si rimanda al capitolo 20.7 per le motivazioni, e verso società di gestione aeroportuali.

In relazione alla concentrazione dei debiti commerciali si evidenziano le seguenti posizioni al 31 marzo 2016, pari al 21% nei confronti di Selex ES (oggi Finmeccanica) relative ai progetti di investimento in corso di esecuzione e pari al 12% nei confronti di Telecom Italia per la fornitura di servizi di gestione delle telecomunicazioni. Le restanti posizioni verso altri fornitori sono pari all’1% e sono relative sia ad attività legate ai progetti di investimento che ad attività riguardanti costi di esercizio. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1 del Documento di Registrazione.

I Fondi rischi e oneri aumentano di Euro 1.085 migliaia, pari all’8%. L’incremento è dovuto per Euro 1.043 migliaia all’adeguamento della passività potenziale iscritta in relazione all’arbitrato per la risoluzione del contratto per la fornitura dei sistemi meteo per l’ammodernamento del sistema aeroportuale di Palermo relativamente all’indisponibilità di alcuni materiali rientranti nel contratto, anche a seguito dell’emissione del

relativo lodo avvenuta in data 6 maggio 2016. Infatti, nelle more del completamento delle analisi relative al lodo stesso e delle relative azioni da intraprendere, il Gruppo ha allineato il fondo in bilancio all'esito del lodo.

Infine, il saldo delle Altre Attività e Passività Correnti peggiora di Euro 35.805 migliaia (+29%), passando da un saldo negativo di Euro 123.905 migliaia nel 2015 ad un saldo negativo di Euro 159.710 migliaia al 31 marzo 2016. La seguente tabella illustra le movimentazioni della voce in quelle che sono le sue componenti:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
Crediti Tributari	71.851	90.455
Altre Attività Correnti	22.144	16.653
Debiti Tributari e Previdenziali	(51.118)	(46.702)
Altre Passività Correnti	(202.587)	(184.311)
<i>Altre Attività e Passività Correnti</i>	<i>(159.710)</i>	<i>(123.905)</i>

Il peggioramento è imputabile prevalentemente ad un decremento di Euro 18.604 migliaia dei Crediti tributari (-26%) e ad un incremento delle Altre passività correnti per Euro 18.276 migliaia (+9%).

La riduzione nei Crediti tributari è interamente dovuta al decremento dei Crediti per IVA verso l'Erario per Euro 18.671 migliaia, i quali beneficiano dell'incasso dell'IVA richiesta a rimborso nel mese di febbraio 2013 e riferita al periodo di imposta 2012 per un importo comprensivo di interessi pari a Euro 21.101 migliaia. Il decremento è in parte ridotto dalla rilevazione degli interessi di competenza del primo trimestre 2016, pari a Euro 153 migliaia, sulla restante quota del credito IVA richiesto a rimborso e dall'IVA maturata nel periodo di riferimento per Euro 2.277 migliaia. Si rammenta come il credito per IVA richiesta a rimborso sia riferito interamente alla capogruppo ed ammonti, complessivamente, al 31 marzo 2016 a Euro 40.132 migliaia, comprensivo di interessi attivi rilevati al tasso legale del 2% su base annua.

Come illustrato nella tabella sottostante, l'aumento nelle Altre passività correnti discende in massima parte da un incremento degli acconti per Euro 17.015 migliaia, cui si aggiunge un incremento di Euro 1.643 migliaia degli Altri debiti. L'incremento degli Acconti si riferisce alla quota degli incassi di competenza del primo trimestre 2016 per i servizi di rotta e di terminale dell'Aeronautica Militare Italiana (+ Euro 16.092 migliaia) e dell'Enac (+Euro 923 migliaia).

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
Acconti	(97.238)	(80.223)
Altri Debiti	(96.883)	(95.240)
Contributi	(8.466)	(8.848)
<i>Altre Passività Correnti</i>	<i>(202.587)</i>	<i>(184.311)</i>

Il debito verso l'Aeronautica Militare Italiana nasce in quanto la stessa partecipa alla determinazione sia della Tariffa di Rotta che della Tariffa di Terminale, mediante i costi dalla stessa sostenuti per l'esercizio dell'attività di controllo del traffico aereo essendo anche l'Aeronautica Militare Italiana un Fornitore di Servizi, costi inseriti nel piano di performance in quanto la Tariffa di Rotta è una tariffa Italia, ossia comprende oltre i costi di Enav anche quelli dell'Aeronautica Militare Italiana, di ENAC e di Eurocontrol. Relativamente alla Tariffa di Terminale i costi relativi l'Aeronautica Militare Italiana riguardano esclusivamente la Tariffa di Terminale

di terza fascia in cui sono comprese aeroporti militari aperti al traffico civile gestiti dall'Aeronautica Militare Italiana.

Il debito verso l'Aeronautica Militare Italiana sorge al momento dell'incasso della Tariffa di Rotta e di terminale da parte di Enav, che incassa l'intera Tariffa ed attribuisce ai vari soggetti partecipanti la quota parte degli incassi di competenza sulla base della percentuale dei costi dei singoli soggetti sul totale dei costi tariffabili, ad eccezione di Eurocontrol a cui viene erogato su base trimestrale un importo definito e comunicato dalla stessa.

La quota degli incassi di rotta di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana vengono posti a compensazione con il credito vantato verso il MEF per i voli esenti, in conformità a quanto previsto dal Decreto Tesoro-Trasporti del 5 maggio 1997 riguardanti la "Modalità per la regolamentazione dei flussi finanziari tra Eurocontrol e lo Stato Italiano" che all'art. 2 comma 2 definisce: *"I relativi importi, dovuti dallo Stato Italiano all'ENAV in applicazione dell'art. 5, comma 8, lettera a), del decreto-legge 4 marzo 1989, n. 77, convertito, con modificazioni, nella legge 5 maggio 1989, n. 160, dopo la verifica dei competenti uffici del Ministero del tesoro - Ragioneria generale dello Stato, verranno posti a conguaglio con gli importi relativi al recupero dei costi sostenuti dall'Amministrazione difesa per l'assistenza prestata dall'Aeronautica militare italiana al traffico aereo civile in rotta. A tal fine la quota di competenza dell'Amministrazione difesa viene stabilita applicando agli introiti trimestrali derivanti all'ENAV dalle rimesse Eurocontrol, una percentuale pari all'incidenza dei costi Difesa-Aeronautica militare italiana sui costi complessivi, come definiti annualmente dal decreto interministeriale di cui all'art. 3 della legge n. 575/1995"*.

Il debito verso l'Aeronautica Militare Italiana per i Servizi di Terminale viene invece pagato direttamente all'Aeronautica Militare Italiana in rate semestrali e precisamente nel mese di aprile il secondo semestre dell'anno precedente e entro il mese di novembre il primo semestre dell'anno in corso.

Il debito verso Enac ha la stessa natura del debito verso AMI, in quanto i relativi costi sono inseriti sia nella Tariffa di Rotta che nella Tariffa di Terminale e sorge al momento dell'incasso delle relative Tariffe da parte di Enav per le quote di competenza commisurate ai costi dichiarati per le rispettive Tariffe sui costi tariffabili

L'incremento degli Altri Debiti riguarda, invece, l'effetto netto tra:

- il maggior debito verso il personale per Euro 8.587 migliaia, che risente degli accantonamenti per ferie maturate e non godute e per la quota di competenza di tredicesima e quattordicesima mensilità rilevate nel trimestre;
- il minor debito per Euro 4.412 migliaia verso la previdenza integrativa, in quanto l'ammontare maggiore dei versamenti ai fondi di previdenza avviene il mese successivo al semestre di competenza per cui nel primo trimestre 2016 è stata rilevata la sola quota di competenza del trimestre, mentre a fine anno era presente un ammontare relativo al secondo semestre; ed
- il decremento di Euro 1.857 migliaia per la restituzione del pre-finanziamento ottenuto sul progetto ADS-B e successivamente non riconosciuto dalla Commissione Europea.

## 2015 vs 2014

Il capitale di esercizio netto si decrementa nell'esercizio di Euro 61.119 migliaia, passando da un saldo di Euro 90.288 migliaia al 31 dicembre 2014 ad un saldo di Euro 29.169 migliaia al 31 dicembre 2015, con una contrazione del 68%.

La voce rimanenze si mantiene sostanzialmente stabile a Euro 62.027 migliaia al 31 dicembre 2015, registrando un incremento dell'1%, pari a Euro 336 migliaia.

I Crediti commerciali ammontano ad Euro 233.547 migliaia al 31 dicembre 2015 e rilevano un incremento rispetto al 31 dicembre 2014 di Euro 1.160 migliaia, come evidenziato dalla seguente tabella.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Credito verso Eurocontrol	169.184	184.194
Credito verso Ministero dell'Economia e delle Finanze	14.366	14.212
Credito verso Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	30.000	30.000
Crediti verso altri clienti	42.840	42.469
Crediti per Balance	29.029	6.564
	285.419	277.439
Fondo svalutazione crediti	(51.872)	(45.052)
<i>Crediti Commerciali</i>	233.547	232.387

La variazione rappresenta l'effetto netto tra l'incremento di Euro 22.465 migliaia dei Crediti per *Balance*, relativi alla sola quota corrente, la riduzione di Euro 15.010 migliaia dei Crediti verso Eurocontrol e l'aumento del Fondo svalutazione crediti per Euro 6.820 migliaia.

Con riferimento ai *Balance* iscritti nel 2015 si segnala che, a seguito della Decisione n. 347 della Commissione Europea del mese di marzo 2015, la Controllante ha effettuato una revisione del Piano di Performance per il periodo 2015-2019 presentandolo alla Commissione Europea nel mese di luglio 2015. Successivamente, ad ottobre, è stata ricevuta un'approvazione, che è divenuta ufficiale ad aprile 2016, dei dati economico gestionali in esso contenuti che ha permesso di elaborare i *Balance* di rotta sulla base dei dati dell'ultimo Piano di Performance presentato. A tal fine sono stati iscritti *Balance* di rotta per Euro 28.885 migliaia e *Balance* di terminale per Euro 2.454 migliaia. In particolare, i *Balance* di rotta si riferiscono a: (i) un *Balance* di Euro 10.395 migliaia riguardante i minori ricavi rilevati nel 2015 per la diversa Tariffa di Rotta applicata, legata al primo Piano di Performance presentato, pari a Euro 78,80 e la Tariffa che si sarebbe dovuta utilizzare in conformità all'ultimo Piano di Performance presentato con Tariffa pari a Euro 80,49. Tale rilevazione è stata effettuata sulla base delle indicazioni ricevute da Eurocontrol in quanto il nuovo Piano di Performance ha decorrenza 1° gennaio 2015 e tale *Balance* sarà prevalentemente oggetto di recupero nella Tariffa 2016; (ii) il *Balance* per rischio traffico 2015 e la quota parte non recuperata dei *Balance* iscritti negli anni precedenti ed inseriti in Tariffa 2015 per complessivi Euro 12.087 migliaia rilevato a seguito delle minori Unità di Servizio di Rotta generate a consuntivo rispetto a quanto pianificato nel piano (-4,5%); (iii) un *Balance* meteo per Euro 629 migliaia determinato, in conformità ai regolamenti comunitari, in base ad una logica di *cost recovery*; (iv) il *Balance* sul KPI *Capacity* di rotta quale bonus per aver raggiunto l'obiettivo definito nel Piano di Performance che prevedeva come target 0,09 minuti di ritardo per voli assistiti di rotta con risultato raggiunto dalla Società a consuntivo pari a 0,0095 minuti/volo. La quantificazione economica di tale bonus, come

previsto dal piano, non può essere superiore all'1% dei ricavi di rotta portando quindi all'iscrizione di un *Balance* per Euro 5.774 migliaia. I *Balance* di terminale si riferiscono a: (i) il *Balance capacity* per le due fasce di tariffazione del terminale soggette al Piano di *Performance* che prevedeva come target 0,02 minuti di ritardo negli arrivi dei voli per cause imputabili alla capogruppo. Considerando complessivamente i cinque aeroporti l'obiettivo è stato raggiunto all'80% determinando una quantificazione economica pari a Euro 138 migliaia per la Zona Tariffaria di Terminale IT01 e Euro 196 migliaia per la Zona Tariffaria di Terminale IT02; (ii) al *Balance* della Zona Tariffaria di Terminale IT02 per Euro 56 migliaia legato al minor traffico generato a fine anno rispetto al dato previsione (-0,1%) che viene determinato secondo una logica di totale recupero della differenza generata; (iii) il *Balance* legato alla Zona Tariffaria di Terminale IT03, non ricompresa nel Piano di *Performance*, in cui permane una logica di *cost recovery* ed ammonta a Euro 2.064 migliaia quale quota eccedente i Euro 20.304 migliaia rimasta a carico della Controllante e coperta mediante l'utilizzo del Fondo Stabilizzazione Tariffe, come già determinato in fase di determinazione della Tariffa per il 2015.

La diminuzione dei Crediti verso Eurocontrol, invece, è imputabile prevalentemente a un minor fatturato rilevato nell'esercizio per il Servizio di Rotta e a un maggior credito incassato per il Servizio di Terminale, riferibile in particolar modo ad alcuni crediti che sono stati oggetto di piano di rientro pienamente rispettato dalle compagnie aeree.

Il credito di Enav verso il MEF, pari ad Euro 14.366 migliaia, è riferito ai voli esenti, come disciplinati al capitolo 6 che per legge sono a carico del suddetto Ministero sia per la rotta che per il terminale.

Infine, l'incremento di Euro 6.820 migliaia nel Fondo svalutazione crediti rappresenta l'effetto netto tra: (i) la svalutazione dell'anno di Euro 8.285 migliaia, riguardante crediti dubbi verso compagnie aeree per le Tariffe di Rotta e le Tariffe di Terminale, che sono fallite o che non esercitano più l'attività a seguito del ritiro della licenza, nonché svalutazioni verso società di gestione e clienti terzi che versano in difficoltà finanziarie; la cancellazione di posizioni considerate non più recuperabili e riferite a crediti derivanti dalle Tariffe di Rotta per Euro 1.080 migliaia; e (ii) ripristini di valore per Euro 385 migliaia relativi a crediti ritenuti di dubbio realizzo in esercizi precedenti ma incassati nel corso del 2015.

La seguente tabella riepiloga il saldo dei Crediti commerciali al 31 dicembre 2015 distinti per fasce di scadenza, evidenziando sia il saldo in termini di valore nominale che il saldo al netto del relativo Fondo Svalutazione Crediti:

<i>(In milioni di Euro)</i>	<b>Valore Nominale</b>	<b>Fondo Svalutazione Crediti</b>	<b>Saldo al netto del F.S.C.</b>
Posizioni non Scadute	183,4		183,4
Crediti commerciali scaduti tra 61 e 90 giorni	2,0		2,0
Crediti commerciali scaduti tra 91 e 120 giorni	2,0		2,0
Crediti commerciali scaduti oltre 120 giorni	24,6		24,6
Crediti commerciali in contenzioso	73,4	(51,9)	21,5
<b>Crediti Commerciali</b>	<b>285,4</b>	<b>(51,9)</b>	<b>233,5</b>

I crediti commerciali al 31 dicembre 2015 pari al lordo del fondo svalutazione crediti a Euro 285,4 milioni sono rappresentati da posizioni non scadute per Euro 183,4 milioni e per la restante parte di Euro 102 milioni da crediti scaduti da 60 giorni per Euro 2 milioni, da 90 giorni per Euro 2 milioni, da oltre 120 giorni per Euro 24,6 milioni, di cui per Euro 13,2 milioni trattasi di crediti per cui è presente un piano di rientro per il loro



recupero e per Euro 73,4 milioni da crediti considerati in contenzioso e svalutati per Euro 51,9 milioni che rappresentano il 9,2% del totale dei crediti commerciali al netto del fondo svalutazione alla data del 31 dicembre 2015. Tali crediti in contenzioso sono riferiti per Euro 42,9 milioni a posizioni accantonate a fondo svalutazione crediti in quanto riguardanti principalmente crediti verso vettori aerei falliti, in amministrazione straordinaria, a cui è stata ritirata la licenza di volo o che non volano più in quanto si trovano in difficoltà finanziarie e per Euro 30,5 milioni a crediti svalutati per Euro 9 milioni e riferiti sia a posizioni verso società di gestione aeroportuale che altri clienti. Con riferimento ai crediti verso le società di gestione aeroportuale ed altri clienti rimane valido quanto già commentato per la variazione al 31 marzo 2016.

Con riferimento alla concentrazione dei crediti commerciali al 31 dicembre 2015 al netto del fondo svalutazione, si rappresenta che non vi è una concentrazione verso uno o più clienti in particolare in quanto la posizione maggiore rappresenta il 9,1% del totale dei crediti commerciali e la seconda il 7,2%.

A mero titolo di informativa, si segnala infine che le suddette informazioni si riferiscono esclusivamente alla quota corrente dei Crediti Commerciali, laddove i Crediti Commerciali a lungo termine sono oggetto di commento nell'ambito del successivo Paragrafo 10.2.1 (c) Altre Attività a Lungo Termine e si riferiscono integralmente a crediti per *Balance* che non si considerano scaduti, sono attualizzati e le cui previsioni di incasso mediante l'inserimento in Tariffa sono definite dai piani di recupero, i quali possono comunque subire delle modifiche.

La voce debiti commerciali ammonta a Euro 128.349 migliaia al 31 dicembre 2015, con un decremento di Euro 362 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014, pari allo 0,3%.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
Anticipi	6.965	6.606
Debiti verso Fornitori	115.111	121.381
Debito per Balance	6.272	0
<i>Debiti Commerciali</i>	<i>128.348</i>	<i>127.987</i>

La voce si compone di: (i) debiti verso i fornitori di beni e servizi necessari all'attività del Gruppo per Euro 115.111 migliaia (Euro 121.381 migliaia al 31 dicembre 2014), che si riduce di Euro 6.270 migliaia in conseguenza di maggiori pagamenti; (ii) contributi di prefinanziamento per Euro 6.965 migliaia (Euro 6.606 migliaia al 31 dicembre 2014) ricevuti su programmi finanziati in ambito europeo di cui SESAR rappresenta la parte preponderante, e che risultano sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente; e (iii) debiti per *Balance* per Euro 6.272 migliaia (Euro 0 migliaia al 31 dicembre 2014), i quali beneficiano della riclassifica tra le passività correnti della quota di *Balance* iscritta nel 2014 tra i debiti commerciali non correnti a fronte del differenziale tra inflazione prevista e consuntiva ed ora riclassifica tra i debiti commerciali correnti in virtù della previsione di un recupero di tale importo in Tariffa nel 2016.

I debiti commerciali al 31 dicembre 2015 sono rappresentati da posizioni non scadute per Euro 110,3 milioni e per la restante parte di Euro 18 milioni da debiti scaduti da 60 giorni per Euro 2,2 milioni, da 90 giorni per Euro 4 milioni, da oltre 120 giorni per Euro 1,2 milioni e per posizioni in contenzioso per Euro 10,5 milioni pari all'8,2% del totale dei debiti commerciali riferiti sia alla controllata Techno Sky per debiti bloccati a garanzia nel lodo di cui al commento dei crediti commerciali che all'Emittente per contenziosi con i fornitori di cui Gemmo, si rimanda al capitolo 20.7 per le motivazioni, e verso società di gestione aeroportuali.

Relativamente alla concentrazione dei debiti commerciali al 31 dicembre 2015 si evidenzia delle posizioni pari al 26% nei confronti di Selex ES (oggi Finmeccanica) relativi ai progetti di investimento in corso di esecuzione, il 15% nei confronti di Telecom Italia per le telecomunicazioni e poi le posizioni diminuiscono all'1% verso diversi fornitori sia per attività legate ai progetti di investimento che per attività riguardanti costi di esercizio.

I Fondi rischi e oneri aumentano di Euro 1.567 migliaia, pari al 12%. L'incremento è dovuto all'effetto netto tra accantonamenti del periodo per Euro 3.929 migliaia, riferibili per Euro 1.952 migliaia a controversie in materia di rapporti di lavoro e per Euro 1.977 migliaia ad altri contenziosi e rischi diversi, e rilasci per Euro 670 migliaia, dovuti a stanziamenti effettuati in esercizi precedenti e risultati eccedenti in corso d'anno, a seguito della conclusione delle relative controversie. Infine, nel corso dell'esercizio 2015, sono stati utilizzati fondi per complessivi Euro 1.693 migliaia a seguito della chiusura di contenziosi per conciliazioni o soccombenza della società in sede di giudizio.

Infine, il saldo delle Altre Attività e Passività Correnti peggiora di Euro 60.686 migliaia (+96%), passando da un saldo negativo di Euro 63.219 migliaia nel 2014 ad un saldo negativo di Euro 123.905 migliaia al 31 dicembre 2015. La seguente tabella illustra le movimentazioni della voce in quelle che sono le sue componenti:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Crediti Tributari	90.455	82.573
Altre Attività Correnti	16.653	19.162
Debiti Tributari e Previdenziali	(46.702)	(32.932)
Altre Passività Correnti	(184.311)	(132.022)
<i>Altre Attività e Passività Correnti</i>	<i>(123.905)</i>	<i>(63.219)</i>

Il peggioramento è imputabile ad un incremento delle Altre passività correnti per Euro 52.289 migliaia (+40%) e dei Debiti tributari e previdenziali per Euro 13.770 migliaia (+42%), al netto dell'aumento di Euro 7.882 migliaia nei Crediti tributari (+10%) e della diminuzione di Euro 2.509 migliaia nelle Altre attività correnti (-13%). Come illustrato nella seguente tabella, l'aumento nelle Altre passività correnti discende in massima parte da un incremento degli acconti per Euro 13.209 migliaia e da un aumento degli altri debiti per Euro 39.953 migliaia.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Acconti	(80.223)	(67.014)
Altri Debiti	(95.240)	(55.287)
Contributi	(8.848)	(9.721)
<i>Altre Passività Correnti</i>	<i>(184.311)</i>	<i>(132.022)</i>

Il primo si riferisce, per Euro 8.671 migliaia, a maggiori debiti verso l'Aeronautica Militare Italiana per la quota degli incassi di competenza ricevuti nel 2015 per i Servizi di Rotte e per Servizi di Terminale e, per Euro 4.539 migliaia, al maggior debito verso Enac per gli incassi di competenza inerente gli stessi servizi. La natura di tali debiti verso l'Aeronautica Militare Italiana e verso l'Enac è la medesima già descritta in sede di commento delle Altre passività correnti al 31 marzo 2016.

Il secondo deriva principalmente dall'iscrizione di un debito verso il MEF per Euro 38.201 migliaia derivante dal debito di Enav per le anticipazioni di rotta di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana del 2014, eccedenti la quota già compensata con il credito vantato dalla capogruppo verso il MEF. Il debito verso il MEF presente nel bilancio al 31 dicembre 2015 nasce dalla differenza tra il debito verso l'Aeronautica Militare Italiana per le Tariffe di Rotta del 2014, pari a Euro 52.413 migliaia, e il credito verso il MEF al 31 dicembre 2014 pari a Euro 14.212 migliaia, derivanti dalle suddette partite poste in compensazione a valle dell'approvazione del bilancio 2014 e non ancora pagate al MEF in quanto non comunicati i riferimenti necessari per poter procedere al pagamento.

Si rammenta, infatti, che i debiti verso l'Aeronautica Militare Italiana per i Servizi di Rotta, già oggetto di illustrazione al precedente capoverso, viene posto in compensazione con il credito vantato da Enav nei confronti del MEF fino a capienza dell'importo e con iscrizione dell'eccedenza tra i crediti commerciali o tra le altre passività correnti, a seconda di quale tra i due importi risulti il maggiore.

L'aumento dei Debiti tributari e previdenziali, invece, si riferisce principalmente al debito IRES che, rispetto al 2014, si incrementa di Euro 11.660 migliaia in conseguenza del miglior risultato dell'esercizio 2015 rispetto al 2014. Infine, il miglioramento dei Crediti tributari discende dal saldo netto tra il maggior credito IRAP dell'esercizio (+ Euro 17.090 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014) ed il minor credito IRES dell'esercizio (- Euro 9.875 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014). In particolare, l'incremento del credito IRAP è la risultanza delle modifiche introdotte con la legge di stabilità 2015 riguardante, tra l'altro, la deducibilità ai fini IRAP delle spese sostenute per il personale dipendente impiegato con contratto di lavoro a tempo indeterminato.

#### 2014 vs 2013

Il capitale di esercizio netto passa da un valore positivo di Euro 107.378 migliaia al 31 dicembre 2013 ad un valore positivo di Euro 90.288 migliaia al 31 dicembre 2014, con un decremento del 16%.

La voce rimanenze ammonta a Euro 61.691 migliaia al 31 dicembre 2014 ed è sostanzialmente stabile rispetto al 31 dicembre 2013, evidenziando un contenuto incremento di soli Euro 52 migliaia.

I Crediti commerciali ammontano ad Euro 232.387 migliaia al 31 dicembre 2014, registrando un decremento rispetto al 31 dicembre 2013 di Euro 55.666 migliaia, come evidenziato dalla seguente tabella.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Credito verso Eurocontrol	184.194	163.382
Credito verso Ministero dell'Economia e delle Finanze	14.212	25.488
Credito verso Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	30.000	47.800
Crediti verso altri clienti	42.469	43.489
Crediti per Balance	6.564	51.442
	<i>277.439</i>	<i>331.601</i>
Fondo svalutazione crediti	(45.052)	(43.548)
<i>Crediti Commerciali</i>	<i>232.387</i>	<i>288.053</i>

Tale riduzione (pari al 19%) è imputabile per Euro 44.878 migliaia alla riduzione dei crediti per *Balance*, relativi alla quota corrente, i quali – per la quota riferibile ad esercizi precedenti - sono stati inseriti in Tariffa

nel corso dell'esercizio corrente ed in parte sono stati anche incassati, come conferma l'aumento dei crediti verso Eurocontrol in misura meno che proporzionale rispetto al decremento della voce in commento.

Contribuiscono a spiegare la riduzione dei Crediti commerciali ed altri crediti anche il decremento dei saldi attivi verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze e verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per complessivi Euro 29.076 migliaia. Di tali voci, la prima si riferisce alle esenzioni di rotta e di terminale, mentre la seconda accoglie il contributo in conto esercizio finalizzato a compensare i costi sostenuti da Enav per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa, come previsto dall'articolo 11 septies della Legge 248/05.

La seguente tabella riepiloga il saldo dei Crediti commerciali al 31 dicembre 2014 distinti per fasce di scadenza, evidenziando sia il saldo in termini di valore nominale che il saldo al netto del relativo Fondo Svalutazione Crediti:

<i>(In milioni di Euro)</i>	<b>Valore Nominale</b>	<b>Fondo Svalutazione Crediti</b>	<b>Saldo al netto del F.S.C.</b>
Posizioni non Scadute	171,3		171,3
Crediti commerciali scaduti tra 61 e 90 giorni	1,5		1,5
Crediti commerciali scaduti tra 91 e 120 giorni	2,4		2,4
Crediti commerciali scaduti oltre 120 giorni	36,3		36,3
Crediti commerciali in contenzioso	65,9	(45,0)	20,9
<i>Crediti Commerciali</i>	<i>277,4</i>	<i>(45,0)</i>	<i>232,4</i>

I crediti commerciali al 31 dicembre 2014 pari al lordo del fondo svalutazione crediti a Euro 277,4 milioni sono rappresentati da posizioni non scadute per Euro 171,3 milioni e per la restante parte di Euro 106,1 milioni da crediti scaduti da 60 giorni per Euro 1,5 milioni, da 90 giorni per Euro 2,4 milioni, da oltre 120 giorni per Euro 36,3 milioni, di cui per Euro 9,8 milioni trattasi di crediti per cui è presente un piano di rientro per il loro recupero e per Euro 65,9 milioni da crediti considerati in contenzioso e svalutati per Euro 45 milioni che rappresentano il 9% del totale dei crediti commerciali al netto del fondo svalutazione alla data del 31 dicembre 2014. Tali crediti in contenzioso sono riferiti per Euro 40,1 milioni a posizioni accantonate a fondo svalutazione crediti in quanto riguardanti principalmente crediti verso vettori aerei falliti, in amministrazione straordinaria, a cui è stata ritirata la licenza di volo o che non volano più in quanto si trovano in difficoltà finanziarie e per Euro 25,7 milioni a crediti svalutati per Euro 4,9 milioni e riferiti sia a posizioni verso società di gestione aeroportuale che altri clienti. Con riferimento ai crediti verso le società di gestione aeroportuale ed altri clienti rimane valido quanto già commentato per la variazione al 31 marzo 2016.

Con riferimento alla concentrazione dei crediti commerciali al 31 dicembre 2014 al netto del fondo svalutazione, si rappresenta che non vi è una concentrazione verso uno o più clienti in particolare in quanto la posizione maggiore rappresenta il 7,3% del totale dei crediti commerciali e la seconda il 6,6%.

La seguente tabella riepiloga il saldo dei Crediti commerciali al 31 dicembre 2013 distinti per fasce di scadenza, evidenziando sia il saldo in termini di valore nominale che il saldo al netto del relativo Fondo Svalutazione Crediti:

<i>(In milioni di Euro)</i>	<b>Valore Nominale</b>	<b>Fondo Svalutazione Crediti</b>	<b>Saldo al netto del F.S.C.</b>
Posizioni non Scadute	243,3		243,3
Crediti commerciali scaduti tra 61 e 90 giorni	3,2		3,2
Crediti commerciali scaduti tra 91 e 120 giorni	2,2		2,2
Crediti commerciali scaduti oltre 120 giorni	15,6		15,6
Crediti commerciali in contenzioso	67,3	(43,5)	23,8
<i>Crediti Commerciali</i>	<i>331,6</i>	<i>(43,5)</i>	<i>288,1</i>

I crediti commerciali al 31 dicembre 2013 pari al lordo del fondo svalutazione crediti a Euro 331,6 milioni sono rappresentati da posizioni non scadute per Euro 243,3 milioni e per la restante parte di Euro 88,3 milioni da crediti scaduti da 60 giorni per Euro 3,2 milioni, da 90 giorni per Euro 2,2 milioni, da oltre 120 giorni per Euro 15,6 milioni e per Euro 67,3 milioni da crediti considerati in contenzioso e svalutati per Euro 43,5 milioni che rappresentano l'8,2% del totale dei crediti commerciali al netto del fondo svalutazione alla data del 31 dicembre 2013. Tali crediti in contenzioso sono riferiti per Euro 39,1 milioni a posizioni accantonate a fondo svalutazione crediti in quanto riguardanti principalmente crediti verso vettori aerei falliti, in amministrazione straordinaria, a cui è stata ritirata la licenza di volo o che non volano più in quanto si trovano in difficoltà finanziarie e per Euro 28,2 milioni a crediti svalutati per Euro 4,5 milioni e riferiti sia a posizioni verso società di gestione aeroportuale che altri clienti. Con riferimento ai crediti verso le società di gestione aeroportuale ed altri clienti rimane valido quanto già commentato per la variazione al 31 marzo 2016.

Con riferimento alla concentrazione dei crediti commerciali al 31 dicembre 2013 al netto del fondo svalutazione, si rappresenta che non vi è una concentrazione verso uno o più clienti in particolare in quanto la posizione maggiore rappresenta il 9,1% del totale dei crediti commerciali e la seconda il 8,6%.

A mero titolo di informativa, si segnala infine che le suddette informazioni si riferiscono esclusivamente alla quota corrente dei Crediti Commerciali, laddove i Crediti Commerciali a lungo termine sono oggetto di commento nell'ambito del successivo Paragrafo 10.2.1 (c) Altre Attività a Lungo Termine e si riferiscono integralmente a crediti per *Balance* che non si considerano scaduti, sono attualizzati e le cui previsioni di incasso mediante l'inserimento in Tariffa sono definite dai piani di recupero, i quali possono comunque subire delle modifiche.

La voce debiti commerciali ammonta a Euro 127.987 migliaia al 31 dicembre 2014, con un decremento di Euro 14.274 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013, pari al 10%, principalmente riconducibile ad un incremento nel volume dei pagamenti effettuati alla chiusura dell'esercizio rispetto all'anno precedente.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>Al 31 dicembre 2013</b>
Anticipi	6.606	7.321
Debiti verso Fornitori	121.381	134.940
Debito per Balance	0	0
<i>Debiti Commerciali</i>	<i>127.987</i>	<i>142.261</i>

I debiti commerciali al 31 dicembre 2014 sono rappresentati da posizioni non scadute per Euro 104,3 milioni e per la restante parte di Euro 23,7 milioni da debiti scaduti da 60 giorni per Euro 2,7 milioni, da 90 giorni per Euro 7,9 milioni, da oltre 120 giorni per Euro 3,5 milioni e per posizioni in contenzioso per Euro 9,4 milioni pari al 7,4% del totale dei debiti commerciali riferiti sia alla controllata Techno Sky che all'Emittente per le motivazioni già precedentemente rappresentate al commento al 31 marzo 2016.

Relativamente alla concentrazione dei debiti commerciali al 31 dicembre 2014 si evidenzia delle posizioni pari al 18% nei confronti di Selex ES (oggi Finmeccanica) relativi ai progetti di investimento in corso di esecuzione, il 7% nei confronti di Telecom Italia per le telecomunicazioni e poi le posizioni diminuiscono al 3% verso diversi fornitori sia per attività legate ai progetti di investimento che per attività riguardanti costi di esercizio.

I debiti commerciali al 31 dicembre 2013 sono rappresentati da posizioni non scadute per Euro 119,2 milioni e per la restante parte di Euro 23 milioni da debiti scaduti da 60 giorni per Euro 5,6 milioni, da 90 giorni per Euro 2,3 milioni, da oltre 120 giorni per Euro 7,2 milioni e per posizioni in contenzioso per Euro 7,8 milioni pari al 5,5% del totale dei debiti commerciali riferiti sia alla controllata Techno Sky che all'Emittente per le motivazioni già precedentemente rappresentate al commento al 31 marzo 2016.

Relativamente alla concentrazione dei debiti commerciali al 31 dicembre 2013 si evidenzia delle posizioni pari al 20% nei confronti di Selex ES (oggi Finmeccanica) relativi ai progetti di investimento in corso di esecuzione, il 12% nei confronti di Telecom Italia per le telecomunicazioni e poi le posizioni diminuiscono al 3% verso diversi fornitori sia per attività legate ai progetti di investimento che per attività riguardanti costi di esercizio.

I Fondi Rischi e Oneri risultano pressoché in linea con il saldo dell'anno anteriore, con una diminuzione dell'1%. La voce è costituita da tre principali categorie, tra cui il contenzioso con il personale, gli altri contenziosi in essere ed i fondi rischi diversi. Non si sono registrate nel corso dell'esercizio movimentazioni degne di particolare menzione.

Infine, il saldo delle Altre Attività e Passività Correnti migliora di Euro 24.141 migliaia (+28%), passando da un saldo negativo di Euro 87.360 migliaia nel 2013 ad un saldo negativo di Euro 63.219 migliaia alla fine dell'anno. La seguente tabella illustra le movimentazioni della voce in quelle che sono le sue componenti:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Crediti Tributari	82.573	56.198
Altre Attività Correnti	19.162	30.692
Debiti Tributari e Previdenziali	(32.932)	(32.804)
Altre Passività Correnti	(132.022)	(141.446)
<i>Altre Attività e Passività Correnti</i>	<i>(63.219)</i>	<i>(87.360)</i>

Il miglioramento è del tutto imputabile ad una delle voci Crediti Tributari. Quest'ultima aumenta significativamente, da un lato, a causa della variazione netta positiva di Euro 16.860 migliaia tra il credito IVA maturato dal Gruppo nel 2014 e richiesto a rimborso e l'incasso ricevuto nel periodo per IVA chiesta a rimborso nel secondo trimestre 2012 e, dall'altro, per l'incremento di Euro 8.430 migliaia nei crediti IRES, dovuto al versamento di acconti nel corso dell'esercizio poi risultati eccedenti rispetto al debito effettivamente maturato. Con riferimento alla movimentazione nelle Altre Passività Correnti, che evidenzia un decremento di Euro

9.242 migliaia, ed il cui dettaglio è illustrato nella seguente tabella, la variazione è principalmente legata ad una riduzione degli Acconti, che include la quota degli incassi di competenza di Aeronautica Militare Italiana ed ENAC per i servizi di rotta e di terminale ed è oggetto di restituzione alle stesse.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Acconti	(67.014)	(76.060)
Altri Debiti	(55.287)	(53.122)
Contributi	(9.721)	(12.264)
<i>Altre Passività Correnti</i>	<i>(132.022)</i>	<i>(141.446)</i>

## n) Immobilizzazioni

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle Immobilizzazioni al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2016	2015	2014	2013
Attività materiali	1.066.613	1.083.836	1.125.913	1.173.985
Attività immateriali	121.482	122.092	124.759	131.767
Partecipazioni	33.777	35.314	26.431	167
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>1.221.872</b>	<b>1.241.242</b>	<b>1.277.103</b>	<b>1.305.919</b>

### 31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015

Le Immobilizzazioni passano da un saldo di Euro 1.241.242 migliaia al 31 dicembre 2015 ad un saldo di Euro 1.221.872 migliaia al 31 marzo 2016, con un decremento del 2%.

La voce è costituita prevalentemente da Attività materiali, le quali rappresentano circa l'87% del saldo complessivo e si attestano al 31 marzo 2016 ad un valore di Euro 1.066.613 migliaia, anch'esse in contrazione del 2% rispetto al 31 dicembre 2015.

Nel corso del trimestre, il saldo delle Attività materiali si è movimentato principalmente per i seguenti effetti:

- incrementi lordi pari a complessivi Euro 17.129 migliaia, di cui la parte preponderante, pari a Euro 17.034 migliaia, si riferisce ai progetti di investimento in corso di realizzazione, riferiti in particolare all'implementazione del sistema DataLink 2000 plus, all'implementazione del programma 4-Flight, all'avanzamento del progetto Coflight, allo sviluppo del sistema e ATMS build e all'ammmodernamento e implementazione dei sistemi di radioassistenza per alcuni aeroporti.
- ammortamenti per complessivi Euro 34.352 migliaia, determinati in ragione di aliquote economico-tecniche del tutto in linea con quelle dell'esercizio precedente.

In aggiunta alle Attività materiali, compongono il saldo della voce anche le Attività immateriali, le quali registrano un lieve decremento nel trimestre per Euro 610 migliaia, e le Partecipazioni. Queste ultime si decrementano rispetto al 31 dicembre 2015 di Euro 1.537 migliaia solo per effetto della rilevazione di

differenze cambio relative alla partecipazione in Aireon LLC, espressa in dollari statunitensi nell'ambito del bilancio della controllata Enav North Atlantic, il quale è oggetto di conversione in euro ai fini della redazione del bilancio consolidato.

#### 2015 vs 2014

Le Immobilizzazioni passano da un saldo di Euro 1.277.103 migliaia al 31 dicembre 2014 ad un saldo di Euro 1.241.242 migliaia al 31 dicembre 2015, con un decremento del 3%.

La voce è costituita prevalentemente da Attività materiali, le quali rappresentano circa l'87% del saldo complessivo e si attestano al 31 dicembre 2015 ad un valore di Euro 1.083.836 migliaia, in leggera contrazione (-4%) rispetto all'esercizio precedente.

Nel corso dell'esercizio, il saldo delle Attività materiali si è movimentato principalmente per i seguenti effetti:

- incrementi lordi pari a complessivi Euro 203.339 migliaia, i quali sono attribuibili, per Euro 107.331 migliaia, ad investimenti ultimati ed entrati in uso nel corso dell'esercizio e, per Euro 96.008 migliaia, a progetti di investimento in corso di realizzazione.

Alla prima categoria, sono riconducibili: (i) la ristrutturazione della Torre di Controllo dell'aeroporto di Roma Fiumicino; (ii) l'allestimento della Torre di Controllo e del Blocco Tecnico dell'aeroporto di Roma Ciampino e di Verona; (iii) l'adeguamento delle comunicazioni di fonìa *ground – ground* e *airground* al VoIP (VCS) per l'ACC di Milano; (iv) l'adeguamento e il raddoppio della centrale elettrica dell'ACC di Roma; (v) l'adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali all'emendamento 74 ICAO per gli aeroporti di Milano Malpensa, Torino Caselle e Venezia Tessera; (vi) l'ammodernamento del Radar per l'aeroporto di Napoli Capodichino; (vii) la realizzazione di opere civili ed impiantistiche su diversi siti necessarie per l'installazione della rete *E-net* su diversi siti; (viii) la realizzazione e l'implementazione su diversi siti di un sistema integrato di sicurezza strettamente connesso alla rete *E-net*; (ix) i Sistemi di Radioassistenza su diversi siti aeroportuali; (x) la manutenzione evolutiva su vari sistemi; (xi) l'ammodernamento dei Centri Radio TBT per i siti remoti dell'ACC di Roma; (xii) la nuova centrale elettrica dell'ACC di Padova; (xiii) l'acquisto di server utilizzati per lo sviluppo del progetto Logicos riguardante la realizzazione della piattaforma di logistica integrata e dell'*hardware* necessario allo spostamento delle sale sistemi presso l'ACC di Roma Ciampino.

Sono, invece, ricompresi nella seconda categoria: (i) l'ampliamento della scuola di formazione *Academy* di Forlì che prevede la costruzione del nuovo polo tecnologico integrato; (ii) l'adeguamento e l'ammodernamento dei VCS aeroportuali; (iii) l'implementazione del sistema *Data Link 2000 Plus*; (iv) l'implementazione del Programma *4-Flight*; (v) l'implementazione del programma *Aeronautical Data Quality* per il trattamento dei dati aeronautici; (vi) lo sviluppo del sistema eATMS build 1; (vii) la realizzazione della rete privata virtuale *E-net*; (viii) la ristrutturazione della torre, del Blocco Tecnico e dei siti remoti dell'aeroporto di Reggio Calabria; (ix) la realizzazione del programma denominato “*eTOD* nuova soluzione tecnologica” concernente il potenziamento del sistema *eTOD* per *mapping* aeroportuale; (x) l'avanzamento del progetto *Coflight*; (xi) l'aggiornamento delle reti dati operativi (lan) di interconnessione di tutti i server e display Radar degli ACC di Milano, Padova e Brindisi.



- riclassifiche pari a complessivi Euro 110.451 migliaia, di cui Euro 107.331 migliaia si riferiscono ad investimenti conclusi nell'esercizio e, dunque, riclassificati dalle Attività materiali in corso alle singole voci di appartenenza.
- ammortamenti per Euro 134.347 migliaia, determinati in ragione delle aliquote economico-tecniche adottate nell'anno, in continuità con l'esercizio precedente.

Il saldo delle Attività immateriali ammonta ad Euro 122.091 migliaia, con un decremento di Euro 2.667 migliaia, pari al 2%, rispetto all'esercizio precedente.

Tale decremento è imputabile ad ammortamenti dell'esercizio (Euro 12.367 migliaia) per un valore superiore rispetto a quello degli incrementi registrati nell'anno (Euro 18.276 migliaia) al netto delle riclassifiche dalla voce Attività immateriali in corso ai Diritti di brevetto (Euro 8.047 migliaia).

Il saldo della voce Partecipazioni ammonta ad Euro 35.314 migliaia al 31 dicembre 2015, con un aumento di Euro 8.883 migliaia rispetto all'esercizio precedente. L'intero incremento si riferisce all'acquisizione di una quota di partecipazione dello 0,78% in Aireon, tramite versamento di un importo di 6,4 milioni di dollari statunitensi a titolo di sottoscrizione di un aumento di capitale sociale. Per effetto di tale versamento, il valore di carico della partecipazione iscritto nel bilancio al 31 dicembre 2015 corrisponde ad una quota del 5,41% del suo capitale sociale. Gli accordi di acquisto prevedono, altresì, un incremento della partecipazione all'investimento fino ad una quota del 12,5% entro la fine del 2017, che avverrà mediante il versamento di quattro tranches per un importo complessivo di 61,2 milioni di dollari, delle quali nell'esercizio 2015 sono state versate le prime due tranches, per un controvalore complessivo in dollari pari a 38,3 milioni.

#### 2014 vs 2013

Le Immobilizzazioni passano da un saldo di Euro 1.305.919 migliaia al 31 dicembre 2013 ad un saldo di Euro 1.277.103 migliaia al 31 dicembre 2014, con un decremento del 2%.

La voce è costituita prevalentemente da Attività materiali, le quali rappresentano oltre l'88% del saldo complessivo e si attestano al 31 dicembre 2014 ad un valore di Euro 1.125.913 migliaia, in leggera contrazione (-4%) rispetto all'esercizio precedente.

Nel corso dell'esercizio, il saldo delle Attività materiali si è movimentato principalmente per i seguenti effetti:

- incrementi lordi pari a complessivi Euro 328.776 migliaia, i quali sono attribuibili, per Euro 231.059 migliaia, ad investimenti ultimati ed entrati in uso nel corso dell'esercizio e, per Euro 97.717 migliaia, a progetti di investimento in corso di realizzazione.

Alla prima categoria, sono riconducibili: (i) la versione V2 del sistema denominato *Coflight*, che riguarda lo sviluppo di un sistema di *Flight Data Processing* (FDP) di nuova generazione in grado di offrire la predizione della traiettoria che i voli seguiranno entro lo spazio aereo in modo da rilevare anticipatamente eventuali situazioni di conflitto e consentire con largo anticipo le azioni necessarie per garantire la fluidità e sicurezza del traffico aereo; (ii) la ristrutturazione del nuovo edificio presso l'ACC di Roma che ospita diversi uffici della controllante; (iii) l'adeguamento funzionale del sistema SATCAS presso gli ACC; (iv) il nuovo Blocco Tecnico e la Torre di Controllo dell'aeroporto di

Lampedusa; (v) l'ammmodernamento dei Radar presso diversi aeroporti; (vi) la realizzazione di un sistema integrato di sicurezza nell'ambito del progetto *E-net*; (vii) l'adeguamento funzionale del sistema per la gestione del Modo S presso gli ACC; (viii) l'ammmodernamento dei Centri Radio TBT per i siti remoti dell'ACC di Roma; (ix) la manutenzione evolutiva su vari sistemi; (x) l'acquisizione di strumenti di misura ILS (*Instrument Landing System*) in uso presso alcuni aeroporti e di strumentazione per le attività di calibrazione; (xi) l'acquisizione di un impianto di distribuzione di gas azoto tecnico per il funzionamento del banco di taratura dei sensori barometrici.

Sono, invece, ricompresi nella seconda categoria: (i) l'ampliamento della scuola di formazione *Academy* di Forlì che prevede la costruzione del nuovo polo tecnologico integrato, l'implementazione del sistema *Data Link 2000 Plus*, l'adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali all'emendamento 74 ICAO, l'adeguamento e l'ammmodernamento dei VCS aeroportuali, la realizzazione della rete privata virtuale *E-net*, la realizzazione del programma denominato "*eTOD* nuova soluzione tecnologica" concernente il potenziamento del sistema *eTOD* per *mapping* aeroportuale e l'avanzamento del progetto *Coflight*. Si ritiene che il completamento di tali progetti possa essere ragionevolmente prevedibile entro il 2018.

- riclassifiche pari a complessivi Euro 235.079 migliaia, di cui Euro 231.059 migliaia si riferiscono ad investimenti conclusi nell'esercizio e, dunque, riclassificati dalle Attività materiali in corso alle singole voci di appartenenza.
- ammortamenti per Euro 139.480 migliaia, determinati in ragione delle aliquote economico-tecniche adottate nell'anno, in continuità con l'esercizio precedente.

Il saldo delle Attività immateriali ammonta ad Euro 124.759 migliaia, con un decremento di Euro 7.008 migliaia, pari al 5%, rispetto all'esercizio precedente.

Tale decremento è imputabile ad ammortamenti dell'esercizio (Euro 16.884 migliaia) per un valore superiore rispetto a quello degli incrementi registrati nell'anno (Euro 23.724 migliaia) al netto delle riclassifiche dalla voce Attività immateriali in corso ai Diritti di brevetto (Euro 13.849 migliaia).

Il saldo della voce Partecipazioni ammonta ad Euro 26.431 migliaia al 31 dicembre 2014, con un aumento di Euro 26.265 migliaia rispetto all'esercizio precedente. L'intero incremento si riferisce all'acquisizione di una partecipazione in Aireon, una *Limited Liability Company* di diritto statunitense appartenente al Gruppo Iridium che entro il 2018 realizzerà il primo sistema globale di sorveglianza satellitare per il Controllo del Traffico Aereo attraverso l'innovativa tecnologia ADS-B. Il costo iscritto in bilancio a fronte della partecipazione corrisponde ad una quota del 4,63% del suo capitale sociale. Gli accordi di acquisto prevedono, altresì, un incremento della partecipazione all'investimento fino ad una quota del 12,5% entro la fine del 2017, che avverrà mediante il versamento di quattro tranches per un importo complessivo di 61,2 milioni di dollari, delle quali nell'esercizio 2014 sono state versate la prima tranche e un acconto del 50% sulla seconda tranche, per un controvalore complessivo in dollari pari a 31,8 milioni.

o) **Altre Attività a lungo termine**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle Attività a lungo termine al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Attività finanziarie non correnti	14.722	14.719	15.502	16.111
Crediti tributari non correnti	25.233	25.233	25.233	25.233
Crediti commerciali non correnti	149.124	124.278	119.499	85.892
Attività per imposte anticipate	27.458	25.927	27.884	25.470
<b>Altre Attività a lungo termine</b>	<b>216.537</b>	<b>190.157</b>	<b>188.118</b>	<b>152.706</b>

## 31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015

Il saldo delle Altre Attività a lungo termine al 31 marzo 2016 ammonta ad Euro 216.537 migliaia e mostra un incremento di Euro 26.380 migliaia, pari al 14%, rispetto al 31 dicembre 2015. Tale incremento corrisponde per Euro 24.846 migliaia ad un aumento dei Crediti commerciali non correnti (+20%) e per Euro 1.531 migliaia ad un aumento delle Attività per imposte anticipate (+6%).

I Crediti commerciali non correnti si riferiscono integralmente alla quota del Credito per *Balance* che sarà oggetto di recupero negli esercizi successivi al 2016, in conformità alle previsioni di recupero riportate nel piano di performance. In particolare, la quota non corrente del Credito per *Balance* s'incrementa di Euro 24.846 migliaia, in quanto accoglie:

- la riclassifica per Euro 10.247 migliaia (al lordo dell'effetto attualizzazione) del *Balance* di terminale di terza fascia dalla quota corrente, a seguito della rivisitazione del piano di recupero in ambito tariffario; e
- la rilevazione dei *Balance* di periodo che, al lordo dell'effetto dell'attualizzazione, è risultato pari a complessivi Euro 16.415 migliaia, di cui Euro 3.433 migliaia relativi a *Balance* di rotta ed Euro 12.982 migliaia relativi a *Balance* di terminale. In particolare, i *Balance* di rotta si riferiscono per Euro 3.284 migliaia al rischio traffico e alla quota parte non recuperata dei balance iscritti negli anni precedenti ed inseriti in Tariffa 2016 ma rilevati a seguito delle minori unità di servizio di rotta generate a consuntivo nel primo trimestre rispetto a quanto pianificato nel piano rapportato al trimestre (-5,6%). Il *Balance* di terminale, invece, è interamente riferito alla terza fascia di tariffazione, non ricompresa nel piano di performance, e determinato secondo una logica di *cost recovery*. Per tale fascia di tariffazione si ricorda che la Tariffa applicata nel 2016 è pari a euro 260,96 e corrisponde alla Tariffa applicata nel 2015 che conteneva una quota a carico della Società per il contributo di stabilizzazione delle Tariffe. Nell'esercizio in corso è stata applicata la stessa Tariffa in quanto richiesto dal Ministero controllante e dal Ministero vigilante e non la tariffa naturale determinata sulla base dei costi preventivati per il 2016 che ammontava a euro 358,08. Nelle more dell'individuazione dello strumento necessario alla copertura del delta scaturente tra la tariffa naturale e la Tariffa effettivamente applicata, tale importo viene iscritto quale credito per *Balance* in conformità alla normativa vigente.

I crediti commerciali non correnti, rappresentati dalla quota di *Balance* a lungo termine, aumentano in virtù delle nuove iscrizioni di quote di *Balance* effettuate per ciascun anno, per le quali si prevedono piani di

recupero a lungo termine. Tale voce invece diminuisce ove vi siano riclassifiche per quote di *Balance* a breve termine che sono successivamente oggetto di riversamento a conto economico.

Con riferimento agli ultimi tre esercizi si è verificato un trend in aumento. Tale andamento non è da ritenersi strutturale ma è dovuto alla circostanza che vi sono state maggiori iscrizioni di *Balance* a lungo termine rispetto all'entità delle riclassifiche nella quota a breve termine effettuate in ragione dei piani di recupero.

Le Attività per imposte anticipate aumentano di Euro 1.531 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015 soprattutto a causa delle differenze temporanee tassabili nell'esercizio e relative all'aumento del TFR, all'attualizzazione crediti ed all'iscrizione di fondi rischi, le quali hanno generato un incremento di imposte differite attive rispettivamente per Euro 827 migliaia, Euro 333 migliaia ed Euro 293 migliaia.

#### 2015 vs 2014

Il saldo delle Altre Attività a lungo termine mostra un incremento dell'1% rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 188.118 migliaia al 31 dicembre 2013 ad Euro 190.157 migliaia alla fine dell'esercizio successivo. Tale incremento corrisponde essenzialmente ad un aumento, avvenuto in corso d'anno, nei Crediti commerciali non correnti al netto di una contrazione nelle Attività per imposte anticipate.

Il saldo delle Attività finanziarie non correnti si attesta, al 31 dicembre 2015, ad Euro 14.719 migliaia, in leggera diminuzione del 5% rispetto all'anno precedente. La voce si riferisce principalmente al credito verso la società dalla quale è stato acquisito il ramo di azienda conferito nella Techno Sky, che mostra un saldo pari a Euro 14.354 migliaia (Euro 15.143 migliaia al 31 dicembre 2014). Il credito corrisponde al trattamento di fine rapporto verso i dipendenti inclusi nel ramo d'azienda conferito che si decrementa a seguito dei maggiori rimborsi ottenuti, commisurati alle liquidazioni ed anticipi a titolo di trattamento di fine rapporto erogati dalla Techno Sky ai suoi dipendenti. Tale credito è fruttifero di interessi al tasso Euribor a 3 mesi (base 360) maggiorato di uno spread di 0,05 punti percentuali ed è rimborsabile in un'unica scadenza a 15 anni dalla data di stipula o a seguito di richiesta da parte di Techno Sky qualora i dipendenti dovessero interrompere il rapporto di lavoro o richiedere degli anticipi. Il credito è assistito da garanzia bancaria a prima richiesta.

I Crediti tributari non correnti rimangono stabili rispetto all'esercizio precedente, attestandosi ad un saldo di Euro 25.233 migliaia al 31 dicembre 2015. La voce accoglie il credito per la maggiore imposta IRES versata negli anni 2007/2011 dal Gruppo per effetto della mancata deduzione dell'Irap relativa alle spese sostenute per il personale dipendente ed assimilato, per la quale è stato successivamente sancito il diritto al rimborso tramite l'articolo 2 del D.L. 201/2011 che ha ammesso la deducibilità analitica dal reddito d'impresa dell'IRAP, precedentemente ammessa solo nella misura del 10% dell'imposta versata.

Il saldo dei Crediti commerciali non correnti, pari ad Euro 124.278 migliaia al 31 dicembre 2015, si riferisce integralmente al credito della capogruppo per *Balance* di rotta e di terminale. La variazione dei crediti commerciali non correnti del 2015 rispetto al 2014 è riferita interamente al credito per *Balance*, il quale si è incrementato di Euro 21.079 migliaia per la quota parte di *Balance* iscritta nel bilancio 2015 non comprendente il *Balance* da delta Tariffe di Rotta derivante dalla Tariffa applicata per il 2015 pari a euro 78,80 e quanto si sarebbe dovuto applicare in conformità al nuovo piano di performance pari a euro 80,49. Tale *Balance* viene recuperato già nella Tariffa 2016 in conformità a quanto comunicato dalla Commissione Europea. Il suddetto credito si è poi ridotto di Euro 16.300 migliaia a seguito della diversi piani di recupero dei *Balance* in Tariffa

rispetto a quanto previsto al 31 dicembre 2014, che hanno portato a riclassificare tale importo tra i crediti commerciali correnti. Per maggiori dettagli sulle variazioni intercorse nei Crediti commerciali per *Balance*, si rinvia a quanto già illustrato alla precedente lettera a) del presente sottoparagrafo, in sede di commento delle variazioni sul Capitale di Esercizio Netto durante il 2015.

Infine, le Attività per imposte anticipate ammontano complessivamente a Euro 25.927 migliaia (Euro 27.884 migliaia al 31 dicembre 2014) ed evidenziano una riduzione del 7% rispetto all'esercizio precedente, originata essenzialmente dall'adeguamento della fiscalità differita su differenze temporanee il cui presumibile riversamento avverrà non prima del 2017 all'aliquota IRES del 24% che sarà in vigore a partire da tale periodo d'imposta.

#### *2014 vs 2013*

Il saldo delle Altre attività a lungo termine mostra un incremento del 23% rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 152.706 migliaia al 31 dicembre 2013 ad Euro 188.118 migliaia alla fine dell'esercizio successivo. Tale incremento corrisponde essenzialmente ad un aumento, avvenuto in corso d'anno, nei Crediti commerciali non correnti.

Il saldo delle Attività finanziarie non correnti si attesta, al 31 dicembre 2014, ad Euro 15.502 migliaia, in leggera diminuzione del 5% rispetto all'anno precedente. La voce si riferisce principalmente al credito verso la società dalla quale è stato acquisito il ramo di azienda conferito nella Techno Sky, che mostra un saldo pari a Euro 15.143 migliaia (Euro 15.748 migliaia al 31 dicembre 2013), la cui natura e condizioni sono già stati ampiamente illustrati nel precedente paragrafo, in sede di commento delle variazioni intercorse nel 2015.

I Crediti tributari non correnti rimangono stabili rispetto all'esercizio precedente, attestandosi ad un saldo di Euro 25.233 migliaia al 31 dicembre 2014. La voce accoglie il credito per la maggiore imposta IRES versata negli anni 2007/2011 dal Gruppo per effetto della mancata deduzione dell'Irap relativa alle spese sostenute per il personale dipendente ed assimilato, per la quale è stato successivamente sancito il diritto al rimborso tramite l'articolo 2 del D.L. 201/2011 che ha ammesso la deducibilità analitica dal reddito d'impresa dell'IRAP, precedentemente ammessa solo nella misura del 10% dell'imposta versata.

Il saldo dei Crediti commerciali non correnti, pari ad Euro 119.499 migliaia al 31 dicembre 2014, si riferisce integralmente al credito della Società per *Balance* di rotta e di terminale generatisi negli esercizi precedenti, a partire dal 2011, per un ammontare pari a Euro 77.713, cui si aggiunge la quota maturata nell'esercizio per Euro 49.264 migliaia, in parte compensata dall'effetto dell'attualizzazione crediti per Euro 7.478 migliaia.

Infine, le Attività per imposte anticipate ammontano complessivamente a Euro 27.884 migliaia ed evidenziano un aumento del 9% rispetto all'esercizio precedente, imputabile principalmente all'attualizzazione dei crediti, i quali hanno generato un effetto a conto economico nell'esercizio di Euro 2.144 migliaia. L'effetto della fiscalità differita a seguito della transizione ai principi contabili internazionali riguarda alcune poste che continueranno ad avere una valenza solo fiscale per la diversa rilevazione contabile attuata nel bilancio, in coerenza con quanto richiesto dai principi contabili internazionali, a partire dalla data di First Time Adoption definita il 1° gennaio 2011 rispetto ai criteri fiscali la cui data di prima adozione degli IAS coincide con il 1 gennaio 2014. La valutazione del TFR secondo le regole proprie dello IAS 19 ha prodotto una perdita attuariale che ha quindi comportato la rilevazione di imposte anticipate al netto del rigiro delle imposte differite iscritte

nell'esercizio precedente sull'utile attuariale. Inoltre, a mero titolo di informazione, si segnala che contribuiscono al saldo della fiscalità differita anche gli effetti derivanti dall'eliminazione dei margini intercompany, ovverosia dei margini realizzati da Techno Sky nello svolgimento delle prestazioni di servizi rese alla controllante Enav; per tali partite, infatti, il carico d'imposta sostenuto da Techno Sky è commisurato al valore della prestazione comprensivo di margine mentre l'ammontare dei ricavi iscritti nel Bilancio Consolidato è inferiore, perché sconta l'eliminazione del profitto maturato verso società del Gruppo, il quale viene cancellato giacché non realizzato con i terzi. In tali casi, secondo corretti principi contabili, si ricorre alla fiscalità differita per adeguare il carico d'imposta figurativo ai minori risultati consolidati iscritti nel bilancio del Gruppo.

**p) Altre passività a lungo termine**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle Passività a lungo termine al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Passività per imposte differite	3.999	4.035	3.279	3.632
Debiti commerciali non correnti	7.140	6.625	7.803	0
Altre passività non correnti	118.543	112.788	142.530	180.600
<b>Altre Passività a lungo termine</b>	<b>129.682</b>	<b>123.448</b>	<b>153.612</b>	<b>184.232</b>

*31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015*

Il saldo delle Altre passività a lungo termine aumenta del 5% rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 123.448 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 129.682 migliaia al 31 marzo 2016.

L'incremento si riferisce quasi integralmente alle Altre passività non correnti, le quali passano da un saldo di Euro 112.788 migliaia al 31 dicembre 2015 ad un saldo di Euro 118.543 migliaia al 31 marzo 2016, con un aumento di Euro 5.755 migliaia (+5%), in virtù di una crescita della quota non corrente di passività relative a contributi. La voce delle passività per contributi accoglie i contributi sui progetti finanziati PON reti e mobilità relativi al periodo 2000/2006 e 2007/2013 riguardanti specifici investimenti effettuati negli aeroporti del sud, i contributi in conto impianti a valere sugli investimenti per gli aeroporti militari, ai sensi di quanto previsto dalla Legge 102/09, e altri contributi su investimenti riferiti principalmente a finanziamenti europei ottenuti in ambito TEN-T. Tale crescita discende dall'incasso della quota residua dei progetti finanziati PON del periodo 2000/2006 per Euro 7.767 migliaia, al netto del rigiro nella parte corrente della quota di competenza dei prossimi dodici mesi, in quanto correlata agli ammortamenti degli investimenti a cui i contributi si riferiscono.

*2015 vs 2014*

Il saldo delle Altre passività a lungo termine si riduce del 20% rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 153.612 migliaia al 31 dicembre 2014 ad Euro 123.448 migliaia al 31 dicembre 2015.

Il decremento è, essenzialmente, il frutto di una contrazione nelle Altre passività non correnti, le quali registrano una riduzione del 21% e si attestano ad Euro 112.788 migliaia al 31 dicembre 2015 (Euro 142.530

al 31 dicembre 2014). In particolare, la riduzione delle Altre passività non correnti risente di una riduzione nel Fondo Stabilizzazione Tariffe per Euro 20.304 migliaia e nei Contributi per Euro 9.437 migliaia.

Nel 2015, infatti, il Fondo Stabilizzazione Tariffe è stato integralmente utilizzato in riduzione della Tariffa di Terminale per la Zona Tariffaria di Terminale IT03 come già stabilito in sede di determinazione della relativa Tariffa.

La riduzione della voce contributi, invece, è principalmente frutto della riclassifica dalle passività non correnti alle passività correnti della quota che sarà riversata a conto economico nell'esercizio 2016 a fronte della quota di ammortamento dei relativi cespiti contribuiti; l'effetto di tale riclassifica è pari a complessivi Euro 8.828 migliaia.

La variazione dei debiti commerciali non correnti è interamente riferita al debito per *Balance* che sorge nel 2014 a seguito della determinazione di un *Balance* inflazione di rotta negativo per Euro 7.803 migliaia al netto dell'attualizzazione. Tale *Balance* è stato determinato dalla differenza tra la percentuale di inflazione stimata al 2% e quanto definito a consuntivo pari a 0,2%. Nel 2015 il *Balance* Eurocontrol rilevato nel 2014 è stato classificato nei debiti commerciali correnti in quanto inserito nella determinazione della Tariffa per il 2016 e nei debiti commerciali non correnti è stata imputata la quota rilevata nel 2015 riguardante il *Balance* inflazione di rotta dato dalla differenza tra la percentuale di inflazione prevista a piano pari a 1,03% e quanto determinato a consuntivo pari a 0,1%. Inoltre il debito comprende anche il *Balance* inflazione di terminale per Euro 957 migliaia.

#### *2014 vs 2013*

Il saldo delle Altre passività a lungo termine si riduce del 17% rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 184.232 migliaia al 31 dicembre 2013 ad Euro 153.612 migliaia al 31 dicembre 2014.

Il decremento è, essenzialmente, il frutto di una contrazione nelle Altre passività non correnti, le quali registrano una riduzione del 21% e si attestano ad Euro 142.530 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 180.600 al 31 dicembre 2013). In particolare, la riduzione delle Altre passività non correnti risente di una riduzione nel Fondo Stabilizzazione Tariffe per Euro 7.880 migliaia e nei Contributi per Euro 30.191 migliaia.

Nel 2014, infatti, il Fondo Stabilizzazione Tariffe si è incrementato di Euro 16.500 migliaia a seguito della destinazione di parte del risultato di esercizio 2013 come da assemblea di approvazione del bilancio 2013 di Enav tenutasi in data 5 agosto 2014, prima di decrementarsi successivamente per Euro 24.380 migliaia in riduzione della Tariffa di Terminale della Zona Tariffaria di Terminale IT03 come già stabilito in sede di determinazione della relativa Tariffa per l'esercizio 2014.

La riduzione della voce contributi è frutto, invece, di due eventi principali ed in particolare: (i) la variazione in diminuzione di complessivi Euro 22.478 migliaia dei Contributi PON Reti e Mobilità relativi al periodo 2000/2006 e 2007/2013, riguardanti il rigiro a conto economico della quota di competenza dell'esercizio riferito agli ammortamenti degli investimenti a cui i contributi si riferiscono (Euro 11.350 migliaia) e il defianziamento del progetto di investimento sul Centro di Controllo di Area di Brindisi – *4-Flight*, come da delibera dell'Autorità di vigilanza (per Euro 11.128 migliaia); e (ii) la variazione negativa netta per Euro 8.380 migliaia relativa ad altri contributi su investimenti, riferiti principalmente ai finanziamenti europei ottenuti in ambito TEN-T e relativi al progetto “ANSPs Interim Deployment Programme Implementation”. Per

quest'ultimo, alla fine del 2013, la Società aveva ricevuto la quota di pre-finanziamento per conto di tutti i partecipanti all'iniziativa ed ha proceduto alla restituzione, agli altri partecipanti dell'importo di competenza di ciascuno nel mese di gennaio 2014.

La riduzione delle Altre passività non correnti è in parte compensata dall'aumento dei Debiti commerciali non correnti per *Balance*, il cui saldo si attesta ad Euro 7.803 migliaia alla chiusura dell'esercizio 2014, a fronte di un saldo dell'anno precedente pari a zero.

Infine, segnaliamo nell'ambito delle Passività a lungo termine la sostanziale stabilità del saldo delle Passività per imposte differite, il cui lieve decremento è riconducibile all'effetto di fiscalità differita sulle movimentazioni dell'anno nel Fondo TFR.

#### q) TFR e Altri benefici ai dipendenti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del TFR e Altri benefici ai dipendenti al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2016	2015	2014	2013
TFR e Altri benefici ai dipendenti	60.766	58.068	60.049	53.655

#### *31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015*

Il TFR e Altri benefici ai dipendenti sono pari a Euro 60.766 migliaia e rappresentano il saldo del Fondo di Trattamento di Fine Rapporto, disciplinato dall'articolo 2120 del Codice Civile, che accoglie la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, dell'ammontare da corrispondere ai dipendenti del Gruppo Enav all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. L'incremento occorso nell'esercizio, pari ad Euro 2.698 migliaia, è riconducibile per Euro 3.344 migliaia all'importo degli utili attuariali rilevati nel trimestre, quale espressione della differenza tra il valore dell'accantonato atteso alla fine del periodo d'osservazione ed il valore attuale atteso delle prestazioni pagabili in futuro e risultanti a tale data, come ricalcolato alla medesima data.

Il tasso utilizzato nella stima (1,39% al 31 marzo 2016 a fronte del 2,03% al 31 dicembre 2015) è stato determinato, coerentemente con le previsioni dello IAS 19, dall'Indice IBoxx Eurozone Corporate AA duration 10+, rilevato su aziende simili al Gruppo Enav e corrispondente alla durata media della passività.

Sulla variazione del periodo, incidono anche:

- le liquidazioni erogate al personale in uscita nel corso del trimestre, le anticipazioni erogate al personale che ne ha fatto richiesta e in piccola parte la liquidazione diretta mensile del TFR come quota integrativa della retribuzione (QU.I.R.) in conformità a quanto stabilito dalla Legge di Stabilità 2015 e per il personale che ha esercitato l'opzione per complessivi Euro 972 migliaia; e
- gli interest cost per Euro 326 migliaia.



#### 2015 vs 2014

Il TFR e Altri benefici ai dipendenti sono pari a Euro 58.068 migliaia e rappresentano il saldo del Fondo di Trattamento di Fine Rapporto, disciplinato dall'articolo 2120 del Codice Civile, che accoglie la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, dell'ammontare da corrispondere ai dipendenti del Gruppo Enav all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il decremento occorso nell'esercizio, pari ad Euro 1.981 migliaia, è riconducibile per Euro 1.324 migliaia all'importo delle Perdite attuariali rilevate nell'anno, quale espressione della differenza tra il valore dell'accantonato atteso alla fine del periodo d'osservazione ed il valore attuale atteso delle prestazioni pagabili in futuro e risultanti a tale data, come ricalcolato alla medesima data. Si rammenta come, nel 2014, il procedimento di calcolo attuariale aveva condotto alla rilevazione di utili attuariali per Euro 6.994 migliaia.

Il tasso utilizzato nella stima (2,03% al 31 dicembre 2015 a fronte dell'1,49% al 31 dicembre 2014) è stato determinato, coerentemente con le previsioni dello IAS 19, dall'Indice IBoxx Eurozone Corporate AA duration 10+, rilevato su aziende simili al Gruppo Enav e corrispondente alla durata media della passività.

#### 2014 vs 2013

Il TFR e Altri benefici ai dipendenti sono pari a Euro 60.049 migliaia e rappresentano il saldo del Fondo di Trattamento di Fine Rapporto, disciplinato dall'articolo 2120 del Codice Civile, che accoglie la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, dell'ammontare da corrispondere ai dipendenti del Gruppo Enav all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. La variazione occorsa nell'esercizio, pari ad Euro 6.394 migliaia, è riconducibile prevalentemente all'importo degli (Utili)/Perdite attuariali rilevati nell'anno, pari ad Euro 6.994 migliaia, quale espressione della differenza tra il valore dell'accantonato atteso alla fine del periodo d'osservazione ed il valore attuale atteso delle prestazioni pagabili in futuro e risultanti a tale data, come ricalcolato alla medesima data.

Si segnala che il tasso di attualizzazione utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione nell'orizzonte di osservazione è l'Indice IBoxx Eurozone Corporate AA duration 10+, rilevato su aziende simili al Gruppo Enav e corrispondente alla durata media della passività. La riduzione del tasso utilizzato nella stima (1,49% al 31 dicembre 2014 a fronte del 3,17% al 31 dicembre 2013) è dunque dovuta esclusivamente all'attuale situazione congiunturale finanziaria ed economica che ha comportato una riduzione dei tassi di interesse.

**r) Patrimonio Netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Patrimonio Netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Capitale sociale	941.744	941.744	1.121.744	1.121.744
Altre Riserve	143.951	82.723	72.312	70.536
Utile / (Perdita) di esercizio	(8.813)	66.083	40.006	49.568
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>1.076.882</b>	<b>1.090.550</b>	<b>1.234.062</b>	<b>1.241.848</b>
Patrimonio netto di pertinenza di Terzi	0	0	0	0
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>1.076.882</b>	<b>1.090.550</b>	<b>1.234.062</b>	<b>1.241.848</b>

Per la composizione della voce Altre riserve si rinvia al Capitolo 20 Paragrafo 20.4.11 del Documento di Registrazione.

*31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015*

Il Patrimonio netto passa da Euro 1.090.550 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 1.076.882 migliaia al 31 marzo 2016, con un decremento dell'1% rispetto alla fine dell'esercizio precedente, pari ad Euro 13.668 migliaia.

Le movimentazioni che hanno contrassegnato il primo trimestre del 2016 sono state le seguenti:

- perdita del periodo pari ad Euro 8.813 migliaia;
- rilevazione di differenze negative da conversione sui bilanci delle partecipate estere, principalmente Enav North Atlantic per Euro 2.186 migliaia;
- rilevazione di componenti negative iscritte direttamente a patrimonio netto su benefici a dipendenti per Euro 2.517 migliaia e su strumenti finanziari derivati per Euro 152 migliaia.

Si segnala, inoltre, che in data 2 marzo 2016 l'Assemblea degli Azionisti in seduta straordinaria ha deliberato la riduzione volontaria del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2445 del codice civile, per l'importo di Euro 400 milioni con contestuale costituzione di riserva disponibile. Tale delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese in data 4 marzo 2016 ed è stata eseguita, non avendo nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione fatto opposizione, decorso il termine di 90 (novanta) giorni, in data 10 giugno 2016. A seguito di tale deliberazione, il capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione è pari a Euro 541.744.385,00.

*2015 vs 2014*

Il Patrimonio netto passa da Euro 1.234.062 migliaia al 31 dicembre 2014 ad Euro 1.090.550 migliaia al 31 dicembre 2015, con un decremento del 12% rispetto all'esercizio precedente, pari ad Euro 143.512 migliaia.

In data 13 aprile 2015, l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato la riduzione volontaria del capitale sociale, ai sensi dell'articolo 2445 del codice civile, per l'importo di Euro 180 milioni mediante rimborso del capitale all'Azionista. Tale delibera è divenuta efficace in data 21 luglio 2015 portando il capitale a Euro 941.744 migliaia. La provvista necessaria per dare corso alla delibera di riduzione del capitale sociale è stata individuata nell'emissione di un Prestito Obbligazionario, emesso il 4 agosto 2015, e successivamente si è proceduto al pagamento in favore dell'Azionista degli Euro 180 milioni per la riduzione del capitale sociale.

In aggiunta a tale operazione, le ulteriori movimentazioni che hanno contrassegnato l'esercizio 2015 sono state le seguenti:

- distribuzione di dividendi per Euro 36 milioni;
- risultato dell'esercizio pari ad Euro 66.083 migliaia (+ Euro 26.077 migliaia rispetto al 2014);
- rilevazione di differenze positive da conversione sui bilanci delle partecipate estere, principalmente Enav North Atlantic per Euro 4.104 migliaia;
- rilevazione di utili direttamente a patrimonio netto su operazioni in cash flow hedge e benefici a dipendenti per Euro 2.301 migliaia.

#### 2014 vs 2013

Il Patrimonio netto passa da Euro 1.241.848 migliaia al 31 dicembre 2013 ad Euro 1.234.062 migliaia al 31 dicembre 2014, con un decremento dell'1% rispetto all'esercizio precedente principalmente riconducibile all'erogazione di dividendi per complessivi Euro 31.501 migliaia ed alla destinazione del Fondo Stabilizzazione Tariffe, per Euro 16.500 migliaia, a seguito della destinazione di parte del risultato di esercizio 2013 come da delibera assembleare di approvazione del bilancio del 5 agosto 2014, solo in parte compensati dal risultato di esercizio per di Euro 40.006 migliaia.

Tra le ulteriori movimentazioni nella voce Altre riserve, si segnalano anche l'insorgenza di una riserva di traduzione positiva per Euro 3.438 migliaia, principalmente imputabile alla variazione dell'area di consolidamento a seguito dell'entrata della società Enav North Atlantic, successivamente alla sua costituzione avvenuta nel mese di gennaio 2014, ed all'effetto positivo a fine anno del cambio euro/dollaro rispetto alla costituzione della società, compensata dalla rilevazione di perdite iscritte direttamente nel conto economico complessivo per Euro 3.237 migliaia, riferibili a movimenti netti della riserva per utili/perdite attuariali per benefici a dipendenti e della riserva di *cash flow hedge*.

**s) Indebitamento Finanziario Netto**

Nella tabella che segue è riportata la composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 marzo</b>		<b>2015</b>		<b>Al 31 dicembre</b>		<b>2013</b>	
	<b>2016</b>	<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>	<b>2014</b>	<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>
(A) Cassa	205.956		174.141		118.253		94.301	
(B) Altre disponibilità liquide	0		0		0		0	
(C) Titoli detenuti per la negoziazione	0		0		0		0	
<b>(D) Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>205.956</b>		<b>174.141</b>		<b>118.253</b>		<b>94.301</b>	
(E) Crediti finanziari correnti	0		0		0		0	
(F) Debiti finanziari correnti	(1.277)		(220)		(1.366)		(9.163)	
(G) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(34.229)	(3.403)	(32.568)	(3.300)	(44.743)	(1.684)	(43.055)	0
(H) Altri debiti finanziari correnti	0		0		(27)		(1.585)	
<b>(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(35.506)</b>	<b>(3.403)</b>	<b>(32.788)</b>	<b>(3.300)</b>	<b>(46.136)</b>	<b>(1.684)</b>	<b>(53.803)</b>	<b>0</b>
<b>(J) Indebitamento finanziario corrente netto / (Liquidità) (D)+(E)+(I)</b>	<b>170.450</b>	<b>(3.403)</b>	<b>141.353</b>	<b>(3.300)</b>	<b>72.117</b>	<b>(1.684)</b>	<b>40.498</b>	<b>0</b>
(K) Debiti bancari non correnti	(150.565)	(4.914)	(150.823)	(4.965)	(181.766)	(8.295)	(126.095)	(9.967)
(L) Obbligazioni emesse	(180.000)		(180.000)		0		0	
(M) Altri debiti non correnti	0		0		0		0	
<b>(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(330.565)</b>	<b>(4.914)</b>	<b>(330.823)</b>	<b>(4.965)</b>	<b>(181.766)</b>	<b>(8.295)</b>	<b>(126.095)</b>	<b>(9.967)</b>
<b>(O) Posizione Finanziaria Netta ESMA (J)+(N)</b>	<b>(160.115)</b>	<b>(8.317)</b>	<b>(189.470)</b>	<b>(8.265)</b>	<b>(109.649)</b>	<b>(9.979)</b>	<b>(85.597)</b>	<b>(9.967)</b>
(P) Strumenti Derivati Correnti e Non Correnti	768		968		1.863		(671)	
<b>(Q) Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ENAV (O)+(P)</b>	<b>(159.347)</b>	<b>(8.317)</b>	<b>(188.502)</b>	<b>(8.265)</b>	<b>(107.786)</b>	<b>(9.979)</b>	<b>(86.268)</b>	<b>(9.967)</b>

Per maggiori dettagli sulle principali variazioni delle voci che formano l'Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e nel triennio 2015, 2014 e 2013, si rinvia al successivo Paragrafo 10.4.1 del presente Capitolo.

**10.3 FLUSSI DI CASSA**

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

**10.3.1 Flussi di cassa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015**

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie nei trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Per il trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
(A) Flusso di cassa netto (assorbito) generato dalle attività operative	52.874	19.385
(B) Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento	(22.841)	(15.124)
(C) Flusso di cassa netto generato dalle attività di finanziamento	2.458	23.241
<b>(D) Flusso di cassa complessivo (A)+(B)+(C)</b>	<b>32.491</b>	<b>27.502</b>
(E) Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	174.141	118.253
(F) Differenze cambio su disponibilità liquide	(676)	0
<b>(G) Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio (D)+(E)+(F)</b>	<b>205.956</b>	<b>145.755</b>

Le disponibilità liquide alla fine del trimestre mostrano un incremento rispetto al periodo di confronto, passando da Euro 145.755 migliaia al 31 marzo 2015, ad Euro 205.956 migliaia al 31 marzo 2016.

Il flusso di cassa netto generato dalle attività operative risulta positivo sia nel primo trimestre 2016 che nel primo trimestre 2015, ma mostra un incremento di Euro 33.489 migliaia, passando da Euro 19.385 migliaia al 31 marzo 2015 ad Euro 52.874 migliaia al 31 marzo 2016.

Il flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento si incrementa dal primo trimestre 2015 al primo trimestre 2016, passando da Euro 15.124 migliaia ad Euro 22.841 migliaia.

Infine, il flusso di cassa da attività di finanziamento mostra una lieve generazione di cassa nel primo trimestre 2016, pari ad Euro 2.458 migliaia, a fronte della consistente generazione di cassa del primo trimestre 2015 per Euro 23.241 migliaia.

Di seguito vengono analizzate le singole componenti del rendiconto finanziario consolidato per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

**Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività operative**

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Per il trimestre chiuso al	
	31 marzo	
	2016	2015
Risultato d'Esercizio	(8.813)	(10.871)
Ammortamenti	36.395	35.747
Variazione netta per passività per benefici ai dipendenti	(645)	(473)
Variazioni derivanti da effetti cambio	26	(562)
Minusvalenze da realizzo attività materiali e svalutazioni di attività materiali ed immateriali	0	0
Accantonamenti / (Assorbimenti) Fondi rischi ed oneri	1.084	(903)
Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	(692)	1.083
Variazione delle Altre Attività e Passività non correnti	5.754	(22.656)
<b>(A) Flusso di cassa delle attività operative prima della variazione del Capitale Circolante Netto</b>	<b>33.109</b>	<b>1.365</b>
Decremento / (Incremento) Rimanenze e lavori in corso	626	211
Decremento / (Incremento) Crediti commerciali correnti e non correnti	(17.930)	743
Decremento / (Incremento) Crediti tributari e Debiti tributari e previdenziali	23.021	(1.539)
Incremento / (Decremento) Debiti commerciali correnti e non correnti	1.263	(13.526)
Variazione delle Altre Attività e Passività correnti	12.785	32.131
<b>(B) Variazioni del Capitale Circolante Netto</b>	<b>19.765</b>	<b>18.020</b>
<b>(C) Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività operative (A)+(B)</b>	<b>52.874</b>	<b>19.385</b>

Il Flusso di cassa generato dalle attività operative è migliorato, nel corso del primo trimestre 2016 e rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, di Euro 33.489 migliaia, passando da Euro 19.385 migliaia del primo trimestre 2015 ad Euro 52.874 migliaia del primo trimestre 2016, con un incremento del 173%. La variazione beneficia:

- della minor perdita di periodo per Euro 2.058 migliaia, rispetto al 31 marzo 2015;
- della cassa generata per Euro 5.754 migliaia dall'aumento delle Altre passività non correnti nette, a fronte di una diminuzione di Euro 22.656 migliaia della stessa voce nel periodo di confronto, con un effetto complessivo sui flussi di cassa pari ad Euro 28.410 migliaia. In particolare, il trimestre di riferimento è stato contrassegnato, da un punto di vista finanziario, dall'aumento delle passività non correnti per contributi, a seguito dell'incasso della quota residua dei progetti finanziati PON del periodo 2000/2006 per Euro 7.767 migliaia, al netto del rigiro tra le passività correnti della quota che si riverserà a Conto Economico nei prossimi dodici mesi, giacché correlata agli ammortamenti degli investimenti a cui i contributi si riferiscono. Si rammenta come nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente le passività non correnti si fossero decrementate soprattutto in virtù dell'utilizzo del Fondo Stabilizzazione Tariffe per Euro 5.000 migliaia.

**Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività di investimento**

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Per il trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
Investimenti in Attività materiali	(17.129)	(12.583)
Investimenti in Attività immateriali	(1.433)	(1.442)
Incremento / (Decremento) Debiti commerciali	(4.279)	3.592
Disinvestimenti / (Investimenti) in Partecipazioni	0	(4.691)
<b>Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività di investimento</b>	<b>(22.841)</b>	<b>(15.124)</b>

Il Flusso di cassa assorbito dalle attività d'investimento nel corso del trimestre è pari ad Euro 22.841 migliaia, in aumento di Euro 7.717 migliaia, pari al 51%, rispetto al primo trimestre 2015, quando si attestava ad Euro 15.124 migliaia.

Il peggioramento risente dei maggiori investimenti in Attività materiali effettuati nel primo trimestre 2016 rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente (+ Euro 4.546 migliaia), laddove il livello di investimenti Attività immateriali è rimasto pressoché costante tra i due periodi (- Euro 9 migliaia).

Gli investimenti effettuati in Attività materiali si riferiscono quasi interamente all'implementazione del sistema DataLink 2000 plus e del programma 4-Flight; all'avanzamento del progetto Coflight; allo sviluppo del sistema e ATMS build e all'ammodernamento e implementazione dei sistemi di radioassistenza per alcuni aeroporti.

L'effetto sui flussi di cassa di tali maggiori investimenti in Attività materiali è ulteriormente acuito dalla dinamica dei relativi debiti commerciali, i quali si riducono di Euro 4.279 migliaia nel trimestre, a fronte di un aumento di Euro 3.592 migliaia nel primo trimestre 2015, generando un ulteriore assorbimento di cassa per complessivi Euro 7.871 migliaia.

Le suddette variazioni sono in parte compensate dall'assenza di investimenti in Partecipazioni nel trimestre di riferimento, a differenza di quanto era accaduto nel corso del primo trimestre 2015 quando, la sottoscrizione di una quota del capitale sociale di Aireon LLC da parte della controllata Enav North Atlantic aveva determinato un'uscita di cassa per Euro 4.691 migliaia.

**Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività di finanziamento**

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Per il trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
Variazione netta delle passività finanziarie a lungo termine	(258)	266
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	2.719	22.975
(Incremento)/Decremento delle attività finanziarie correnti e non	(3)	0
<b>Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività di finanziamento</b>	<b>2.458</b>	<b>23.241</b>

Il Flusso di cassa risultante dalle attività di finanziamento ha generato un effetto positivo nel corso del primo trimestre 2016 pari a Euro 2.458 migliaia, a fronte di una generazione di cassa superiore, nel primo trimestre 2015, pari ad Euro 23.241 migliaia, con una differenza complessiva che è risultata di Euro 20.783 migliaia in valore assoluto e del -89% in percentuale.

La variazione è principalmente dovuta al minor effetto positivo delle passività finanziarie a breve termine, le quali si erano incrementate di Euro 22.975 migliaia nel primo trimestre 2015 mentre aumentano di Euro 2.719 migliaia nel primo trimestre 2016. L'incremento del primo trimestre 2015 era principalmente legato all'accensione di una linea a breve termine con Unicredit per anticipazioni finanziarie per un importo di Euro 20 milioni che si era chiusa nel mese di aprile 2015.

### 10.3.2 Flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Si segnala che, al fine di assicurare la piena comparabilità dei flussi di cassa per ciascuno dei tre esercizi presentati, alcune voci dei rendiconti finanziari relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 sono state riclassificate per garantire una presentazione del tutto coerente con quella del rendiconto finanziario 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Per l'esercizio		
	2015	2014	2013
(A) Flusso di cassa netto generato dalle attività operative	264.706	138.981	238.363
(B) Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento	(128.650)	(132.034)	(94.066)
(C) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento	(80.092)	16.439	(103.963)
<b>(D) Flusso di cassa complessivo (A)+(B)+(C)</b>	<b>55.964</b>	<b>23.386</b>	<b>40.334</b>
(E) Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	118.253	94.301	53.967
(F) Differenze cambio su disponibilità liquide	(76)	566	0
<b>(G) Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio (D)+(E)+(F)</b>	<b>174.141</b>	<b>118.253</b>	<b>94.301</b>

Le disponibilità liquide alla fine di ciascun esercizio mostrano un incremento lungo il triennio di riferimento, passando da Euro 94.301 migliaia nel 2013, ad Euro 118.253 migliaia nel 2014 e ad Euro 174.141 migliaia nel 2015.

Il flusso di cassa netto generato dalle attività operative rimane positivo lungo l'intero triennio, scendendo dapprima dall'importo di Euro 238.363 migliaia del 2013 all'importo di Euro 138.981 migliaia del 2014, prima di risalire all'importo di Euro 264.706 migliaia nel 2015.

Il flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento si incrementa dal 2013 al 2014, passando da Euro 94.066 migliaia ad Euro 132.024 migliaia, prima di una lieve discesa nel 2015 ad Euro 128.650 migliaia.

Infine, il flusso di cassa da attività di finanziamento mostra un assorbimento nel 2013 per Euro 103.963 migliaia, per poi generare un effetto di cassa positivo nel 2014 per Euro 16.439 migliaia; mentre, nel 2015, si attesta nuovamente ad un valore negativo di Euro 80.092 migliaia.

Di seguito vengono analizzate le singole componenti del rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.



**Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività operative**

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Per l'esercizio		
	2015	2014	2013
Risultato d'Esercizio	66.083	40.006	49.568
Ammortamenti	146.715	156.364	150.542
Variazione netta per passività per benefici ai dipendenti	(657)	(600)	(2.207)
Variazioni derivanti da effetti cambio	2.568	7	(17)
Minusvalenze da realizzo attività materiali e svalutazioni di attività materiali ed immateriali	1.149	2.287	16.099
Accantonamenti / (Assorbimenti) Fondi rischi ed oneri	1.567	(109)	(3.468)
Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	2.004	(1.537)	274
Variazione delle Altre Attività e Passività non correnti	(30.637)	(53.904)	(98)
<b>(A) Flusso di cassa delle attività operative prima della variazione del Capitale Circolante Netto</b>	<b>188.792</b>	<b>142.514</b>	<b>210.693</b>
Decremento / (Incremento) Rimanenze e lavori in corso	(163)	(51)	1.560
Decremento / (Incremento) Crediti commerciali correnti e non correnti	(5.940)	22.059	89.433
Decremento / (Incremento) Crediti tributari e Debiti tributari e previdenziali	5.888	(26.249)	3.584
Incremento / (Decremento) Debiti commerciali e non correnti	19.851	(1.398)	(53.142)
Variazione delle Altre Attività e Passività correnti	56.278	2.106	(13.765)
<b>(B) Variazioni del Capitale Circolante Netto</b>	<b>75.914</b>	<b>(3.533)</b>	<b>27.670</b>
<b>(C) Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività operative (A)+(B)</b>	<b>264.706</b>	<b>138.981</b>	<b>238.363</b>

*2015 vs 2014*

Il Flusso di cassa generato dalle attività operative è migliorato, nel corso dell'esercizio, di Euro 125.725 migliaia, passando da Euro 138.981 migliaia dell'esercizio 2014 ad Euro 264.706 migliaia dell'esercizio 2015, con un incremento del 90%.

La variazione beneficia, anzitutto, di un miglioramento del Risultato d'esercizio per un importo di Euro 26.077 migliaia, corrispondente ad una variazione percentuale del 65%, sul quale incidono, però, oneri non monetari - tra cui ammortamenti, svalutazioni, accantonamenti netti di fondi e minusvalenze - in misura inferiore rispetto all'esercizio precedente per complessivi Euro 9.111 migliaia.

A tali variazioni, si aggiunge un minor assorbimento di cassa delle Altre attività e passività non correnti la cui variazione negativa dell'anno, pari ad Euro 30.637 migliaia, è inferiore a quella dell'anno precedente, pari ad Euro 53.904 migliaia. Ciò in quanto, nell'esercizio 2014, il Gruppo aveva scontato un decremento dei flussi di cassa connessi alla riduzione delle passività non correnti per contributi dovuta al definanziamento del progetto di investimento sul Centro di Controllo di Area di Brindisi - *4-Flight*, come da delibera dell'Autorità di vigilanza (per Euro 11.128 migliaia) e al pagamento agli altri partecipanti al progetto "ANSPs Interim Deployment Programme Implementation" finanziato in ambito TEN-T della quota di loro competenza che era stata incassata da ENAV nell'esercizio precedente (per Euro 8.920 migliaia).

Ai suddetti effetti, si aggiunge la variazione positiva di capitale circolante netto (+ Euro 79.447 migliaia rispetto all'esercizio precedente), la quale origina da:

- un miglioramento netto dei flussi di cassa relativi ai crediti e debiti tributari per Euro 32.137 migliaia, dovuto all'incremento dei debiti per IRES nel 2015 (+ Euro 11.660 migliaia) e al fatto che l'aumento

di circa Euro 16.860 migliaia dei crediti IVA registrato nel 2014 non si è poi ripetuto nell'esercizio successivo;

- un miglioramento dei flussi di cassa relativi alle altre attività e passività correnti per Euro 54.172 migliaia, il quale deriva soprattutto dall'aumento delle passività correnti nel corso del 2015, riferibile in particolar modo ad un incremento dei debiti verso l'Aeronautica Militare Italiana e verso l'Enac per le rispettive quote di competenza delle Tariffe di Rotta e delle Tariffe di Terminale, nonché a debiti verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, sempre per conto dell'Aeronautica Militare Italiana.

#### *2014 vs 2013*

Il Flusso di cassa generato dalle attività operative nel corso dell'esercizio è diminuito di Euro 99.382 migliaia, passando da Euro 238.363 migliaia dell'esercizio 2013 ad Euro 138.981 migliaia dell'esercizio 2014, con una riduzione del 42%.

La variazione risente, anzitutto, di una contrazione del Risultato d'esercizio per un importo di Euro 9.562 migliaia, corrispondente ad una riduzione del 19%. Sul Risultato d'esercizio del 2014 incidono, peraltro, poste non monetarie - tra cui ammortamenti, svalutazioni, accantonamenti e assorbimenti di fondi e minusvalenze - in misura superiore rispetto all'esercizio precedente per complessivi Euro 4.631 migliaia.

A tali variazioni, si aggiunge una variazione negativa netta delle Altre attività e passività non correnti che, al termine dell'esercizio 2014, è risultata superiore di Euro 53.806 migliaia rispetto alla fine dell'esercizio precedente, principalmente a causa della riduzione nella quota non corrente delle Passività non correnti per Contributi.

Infine, incide sul minor Flusso di cassa generato nell'anno dalle attività operative anche la variazione del Capitale Circolante Netto, che passa da una generazione di cassa pari ad Euro 27.670 migliaia nel corso del 2013 ad un assorbimento di cassa di Euro 3.533 migliaia nel 2014. Tale variazione risente negativamente di Crediti commerciali correnti che si decrementano nel corso del 2014 in misura minore rispetto al 2013 (per Euro 67.374 migliaia, pari ad un -75%) e di Crediti tributari, al netto dei Debiti tributari e previdenziali, che durante il 2014 aumentano di Euro 26.249 migliaia, a fronte del decremento di Euro 3.584 migliaia che, invece, avevano registrato nell'esercizio precedente, con un peggioramento complessivo di Euro 29.833 migliaia.

I suddetti effetti negativi vengono, solo parzialmente, compensati da un minor assorbimento di cassa nelle voci del passivo corrente, dove i debiti commerciali presentano una diminuzione, e dunque un assorbimento di cassa, di Euro 1.398 migliaia, a fronte di un assorbimento di cassa di Euro 53.142 migliaia nel corso dell'anno precedente.

**Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività di investimento**

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Per l'esercizio		
	2015	2014	2013
Investimenti in Attività materiali	(96.008)	(93.694)	(84.126)
Investimenti in Attività immateriali	(10.621)	(9.874)	(37.650)
Incremento / (Decremento) Debiti commerciali	(17.330)	(5.073)	27.710
Disinvestimenti / (Investimenti) in Partecipazioni	(4.691)	(23.393)	0
<b>Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività di investimento</b>	<b>(128.650)</b>	<b>(132.034)</b>	<b>(94.066)</b>

*2015 vs 2014*

Il Flusso di cassa assorbito dalle attività d'investimento nel corso dell'esercizio si è ridotto di Euro 3.384 migliaia rispetto all'anno precedente, passando da Euro 132.034 migliaia dell'esercizio 2014 ad Euro 128.650 migliaia dell'esercizio 2015, con un decremento pari al 3%.

Il miglioramento risente, principalmente, di una riduzione degli investimenti in partecipazioni i quali, nell'esercizio 2014, avevano scontato la sottoscrizione della prima tranche e dell'acconto della seconda tranche nel capitale sociale di Aireon, pari ad una quota del 4,63%, mediante il versamento di un controvalore complessivo in dollari pari a 31,8 milioni. Nel corso del 2015, invece, il Gruppo ha proceduto alla sottoscrizione del saldo della seconda tranche, pari ad un ulteriore quota dello 0,78% del capitale sociale della partecipata, fino al raggiungimento di un'interessenza del 5,41% e di un esborso complessivo di 38,3 milioni di dollari statunitensi.

A fronte della riduzione negli investimenti in partecipazioni, l'esercizio è stato altresì caratterizzato da un aumento nei pagamenti a fornitori per beni oggetto di investimento, i quali hanno comportato un assorbimento di cassa nell'anno pari ad Euro 12.257 migliaia.

*2014 vs 2013*

Il Flusso di cassa assorbito dalle attività d'investimento nel corso dell'esercizio è aumentato di Euro 37.968 migliaia rispetto all'anno precedente, passando da Euro 94.066 migliaia dell'esercizio 2013 ad Euro 132.034 migliaia dell'esercizio 2014, con un aumento pari al 40%.

L'effetto risente, principalmente, dell'acquisto di una quota del capitale sociale in Aireon per un esborso complessivo di Euro 23.393 migliaia, al netto degli effetti di variazioni dei cambi. In particolare, nell'esercizio 2014 sono state versate due delle quattro tranche previste, per un controvalore complessivo in dollari pari a 31,8 milioni.

L'ulteriore differenza è spiegabile come effetto dei maggiori pagamenti verso fornitori per le attività di investimento rilevati nell'anno rispetto all'esercizio anteriore, che ha generato un maggior assorbimento di cassa per Euro 32.783 migliaia, solo in parte compensato da minori investimenti complessivi in Attività materiali ed Attività immateriali per Euro 18.208 migliaia nel corso del 2014 rispetto all'anno precedente. Per maggiori dettagli sugli investimenti realizzati nell'anno, si rinvia al Paragrafo 10.2.1 b) del presente capitolo.

## Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività di finanziamento

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Per l'esercizio		
	2015	2014	2013
Erogazioni di finanziamenti a medio lungo termine	0	295.159	70.000
Emissione di Prestiti Obbligazionari	180.000	0	0
Rimborsi di finanziamenti a medio lungo termine	(40.667)	(238.159)	(131.690)
Variazione netta delle passività finanziarie a lungo termine	9.724	(1.649)	63.128
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	(13.348)	(8.018)	(93.071)
(Incremento)/Decremento delle attività finanziarie correnti	0	0	1.063
(Incremento)/Decremento delle attività finanziarie non correnti	199	607	1.607
Variazioni di Capitale Sociale	(180.000)	0	0
Distribuzione di dividendi	(36.000)	(31.501)	(15.000)
<b>Flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività di finanziamento</b>	<b>(80.092)</b>	<b>16.439</b>	<b>(103.963)</b>

### 2015 vs 2014

Il Flusso di cassa risultante dalle attività di finanziamento ha generato un effetto negativo nel corso del 2015 pari a Euro 80.092 migliaia, a fronte di una generazione di cassa di Euro 16.439 migliaia nell'esercizio precedente, con una differenza complessiva che è risultata di Euro 96.531 migliaia in valore assoluto e del -587% in percentuale.

La variazione netta negativa è principalmente dovuta all'accensione, avvenuta nel corso del 2014, di un finanziamento dell'importo di Euro 100 milioni con BEI Banca Europea per gli Investimenti. A fronte di tale nuovo finanziamento, l'esercizio era stato contrassegnato da rimborsi di quote correnti di altri finanziamenti per complessivi Euro 43 milioni, dalla distribuzione di dividendi per Euro 31.501 migliaia nonché da altre variazioni nette negative delle passività finanziarie per Euro 9.667 migliaia.

Nel corso del 2015, invece, l'emissione di un Prestito Obbligazionario di Euro 180 milioni avvenuta nel mese di agosto non ha generato alcun beneficio sul flusso di cassa da attività di finanziamento, in quanto l'intero importo è stato utilizzato, nell'esercizio stesso, per saldare il debito verso l'azionista, sorto in seguito alla deliberazione, assunta ad aprile 2015 dall'Assemblea degli Azionisti, di procedere ad una riduzione volontaria di capitale sociale di Euro 180 milioni. Pertanto, l'esercizio 2015 è stato contrassegnato essenzialmente dall'esborso di dividendi per Euro 36.000 migliaia e dal rimborso delle quote correnti dei finanziamenti per Euro 40.667 migliaia circa.

### 2014 vs 2013

Il Flusso di cassa risultante dalle attività di finanziamento ha generato un effetto positivo nel corso del 2014 pari a Euro 16.439 migliaia, a fronte di un assorbimento di Euro 103.963 migliaia nell'esercizio precedente, con una differenza complessiva che è risultata di Euro 120.402 migliaia in valore assoluto e del -116% in percentuale.

La variazione netta positiva tra erogazioni e rimborsi dei finanziamenti a medio lungo termine, pari a Euro 57.000 migliaia, è principalmente dovuta all'accensione di un finanziamento dell'importo di Euro 100 milioni con BEI (Banca Europea per gli Investimenti), avvenuta a dicembre 2014. Tale finanziamento, stipulato ad un tasso fisso dell'1,515% e della durata di quindici anni con scadenza a dicembre 2029, è correlato al Piano degli

Investimenti della Società e prevede un importo contrattuale utilizzabile complessivo di 180 milioni di euro, dei quali Euro 100 milioni già utilizzati entro la data di chiusura del bilancio. A fronte di tale nuovo finanziamento, l'esercizio è stato contrassegnato da rimborsi di quote correnti di altri finanziamenti per complessivi Euro 43 milioni.

Si sottolinea, peraltro, come nell'esercizio 2013 si era registrato un importante decremento delle passività finanziarie a breve termine, dovuto principalmente al rimborso di linee di credito a breve termine e quote di finanziamenti a medio lungo termine, che aveva generato un assorbimento di cassa per Euro 93.071 migliaia, cui si è fatto fronte principalmente attraverso gli incassi ricevuti nell'anno da parte del MEF per oltre 78 milioni di euro riferibili ai crediti per il contratto di programma 2012-2014 ed l'incasso di crediti IVA per circa 29,8 milioni di euro, al netto di altre movimentazioni minori. L'esercizio 2014 beneficia del fatto che un assorbimento analogo a quello manifestatosi nel 2013 non si sia ripetuto nel corso dell'anno, con una contrazione di cassa di soli Euro 8.018 migliaia.

Infine, nel corso dell'esercizio 2014, il flusso di cassa da attività di finanziamento ha generato un assorbimento superiore rispetto all'esercizio precedente dovuto ai maggiori dividendi corrisposti nell'anno per Euro 31.501 migliaia (Euro 15.000 migliaia nell'esercizio 2013).

#### **10.4 ANALISI DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

**10.4.1 Analisi dell'Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013**

Nella tabella che segue è riportata la composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013. I valori determinati in accordo con le suddette comunicazione e raccomandazione sono stati raccordati con quelli pubblicati nei Bilanci Consolidati dell'emittente redatti in conformità agli IFRS, evidenziando gli elementi che hanno condotto a tali differenze.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 marzo</b>				<b>Al 31 dicembre</b>			
	<b>2016</b>	<i>di cui con parti correlate</i>	<b>2015</b>	<i>di cui con parti correlate</i>	<b>2014</b>	<i>di cui con parti correlate</i>	<b>2013</b>	<i>di cui con parti correlate</i>
(A) Cassa	205.956		174.141		118.253		94.301	
(B) Altre disponibilità liquide	0		0		0		0	
(C) Titoli detenuti per la negoziazione	0		0		0		0	
<b>(D) Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>205.956</b>		<b>174.141</b>		<b>118.253</b>		<b>94.301</b>	
(E) Crediti finanziari correnti	0		0		0		0	
(F) Debiti finanziari correnti	(1.277)		(220)		(1.366)		(9.163)	
(G) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(34.229)	(3.403)	(32.568)	(3.300)	(44.743)	(1.684)	(43.055)	0
(H) Altri debiti finanziari correnti	0		0		(27)		(1.585)	
<b>(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(35.506)</b>	<b>(3.403)</b>	<b>(32.788)</b>	<b>(3.300)</b>	<b>(46.136)</b>	<b>(1.684)</b>	<b>(53.803)</b>	<b>0</b>
<b>(J) Indebitamento finanziario corrente netto / (Liquidità) (D)+(E)+(I)</b>	<b>170.450</b>	<b>(3.403)</b>	<b>141.353</b>	<b>(3.300)</b>	<b>72.117</b>	<b>(1.684)</b>	<b>40.498</b>	<b>0</b>
(K) Debiti bancari non correnti	(150.565)	(4.914)	(150.823)	(4.965)	(181.766)	(8.295)	(126.095)	(9.967)
(L) Obbligazioni emesse	(180.000)		(180.000)		0		0	
(M) Altri debiti non correnti	0		0		0		0	
<b>(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(330.565)</b>	<b>(4.914)</b>	<b>(330.823)</b>	<b>(4.965)</b>	<b>(181.766)</b>	<b>(8.295)</b>	<b>(126.095)</b>	<b>(9.967)</b>
<b>(O) Posizione Finanziaria Netta ESMA (J)+(N)</b>	<b>(160.115)</b>	<b>(8.317)</b>	<b>(189.470)</b>	<b>(8.265)</b>	<b>(109.649)</b>	<b>(9.979)</b>	<b>(85.597)</b>	<b>(9.967)</b>
(P) Strumenti Derivati Correnti e Non Correnti	768		968		1.863		(671)	
<b>(Q) Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ENAV (O)+(P)</b>	<b>(159.347)</b>	<b>(8.317)</b>	<b>(188.502)</b>	<b>(8.265)</b>	<b>(107.786)</b>	<b>(9.979)</b>	<b>(86.268)</b>	<b>(9.967)</b>

La Posizione Finanziaria Netta ESMA presenta al 31 marzo 2016 un saldo negativo di Euro 160.115 migliaia, con un miglioramento di Euro 29.355 migliaia rispetto 31 dicembre 2015, quando il saldo negativo ammontava ad Euro 189.470 migliaia, ma con un peggioramento rispetto ai saldi del 31 dicembre 2014 e 2013 quando la medesima voce si attestava rispettivamente ad Euro 109.649 migliaia e ad Euro 85.597 migliaia.

A fronte di tali valori, l'Indebitamento Finanziario Netto determinato secondo i diversi criteri di classificazione adottati dal Gruppo si attesta al 31 marzo 2016 ad un saldo negativo di Euro 159.347 migliaia, a fronte,

rispettivamente, di saldi negativi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 di Euro 188.502 migliaia, di Euro 107.786 migliaia e di Euro 86.268 migliaia.

In particolare, il saldo al 31 marzo 2016 evidenzia un miglioramento della Liquidità di Euro 31.815 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015, compensato in minima parte dai ratei maturati nel trimestre sull'indebitamento a lungo termine e dall'aumento dell'esposizione attraverso linee di credito delle controllate Sicta e Techno Sky.

In generale, nel corso del triennio 2015-2013, la posizione Finanziaria Netta mostra un sensibile miglioramento dell'Indebitamento finanziario corrente netto, il quale passa da Euro 40.498 migliaia al 31 dicembre 2013 ad Euro 72.117 migliaia al 31 dicembre 2014 e, infine, ad Euro 141.353 migliaia al 31 dicembre 2015, mantenendo un crescente livello di Liquidità in cassa, come risultato della generazione di flussi di cassa operativi, come già dettagliatamente illustrato nel precedente Paragrafo 10.3. Il miglioramento nell'Indebitamento finanziario corrente netto è più che compensato da un aumento del saldo negativo dell'Indebitamento finanziario non corrente, il quale aumenta progressivamente dagli Euro 126.095 migliaia del 31 dicembre 2013, agli Euro 181.766 migliaia del 31 dicembre 2014 e, infine, agli attuali Euro 330.823 migliaia al 31 dicembre 2015.

Il peggioramento dell'Indebitamento non corrente avvenuto nell'esercizio è conseguente all'avvenuta emissione, in data 4 agosto 2015, di un Prestito Obbligazionario di Euro 180 milioni per acquisire la provvista necessaria a procedere al pagamento in favore dell'azionista dello stesso importo a titolo di riduzione volontaria del capitale sociale, come deliberato dall'assemblea degli azionisti del 13 aprile 2015.

Infine, risulta sempre piuttosto contenuto l'importo delle partite in riconciliazione, le quali si riferiscono esclusivamente alla quota corrente e non corrente del fair value degli strumenti derivati finanziari per acquisti a termine di valuta, stipulati a copertura degli impegni di acquisto di quote di partecipazione in Aireon da parte della controllata Enav North Atlantic ed in scadenza entro il 2017.

Infine, si segnala che, al lordo del saldo della Liquidità, la percentuale dell'Indebitamento Finanziario del Gruppo a tassi variabili alla data del 31 dicembre 2015 è pari a circa il 23%, al 31 dicembre 2014 è pari a circa il 56% ed alla data del 31 dicembre 2013 è pari al 100%.

#### **10.4.1.1 Liquidità**

Il saldo della Liquidità rappresenta il valore delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti disponibili presso banche e presso la Banca d'Italia. L'emittente è, infatti, titolare di un conto corrente infruttifero di interessi acceso presso la Banca d'Italia sul quale, di norma, sono accreditate le rimesse effettuate dallo Stato (es. Contributo sulla sicurezza ex legge 248/205, contributi PON). Ad oggi le modalità di impiego della liquidità sono riconducibili essenzialmente a forme di deposito a breve termine, con rendimenti mediamente pari a circa 1%.

Il saldo della Liquidità non risulta gravato da vincoli di alcun tipo che ne limitino la disponibilità; nell'esercizio 2014, infatti, si è estinto il pegno di un conto corrente bancario pari a Euro 1.117 migliaia costituito a favore di un istituto di credito a garanzia del pagamento di alcune fatture emesse nei confronti della controllata Techno Sky e cedute pro soluto ad una società di factoring, oggetto di contenzioso.

La Liquidità si attesta ad un importo di Euro 205.956 migliaia al 31 marzo 2016, a fronte di un saldo di Euro 174.141 migliaia al 31 dicembre 2015, di Euro 118.253 migliaia al 31 dicembre 2014 e di Euro 94.301 migliaia al 31 dicembre 2013.

La variazione netta positiva del primo trimestre 2016, pari a Euro 31.815 migliaia, è attribuibile principalmente alla capogruppo e si riferisce alla maggiore liquidità acquisita a seguito di alcuni incassi registrati nel primo trimestre 2016, quali il credito IVA per Euro 21.101 migliaia, nonché la quota residua dei progetti finanziati PON anni 2000/2007 e del prefinanziamento ottenuto sul progetto Sesar Deployment Manager con riferimento all'annualità 2014 per Euro 7.767 migliaia.

Al 31 dicembre 2015, la variazione rispetto all'esercizio precedente era riferibile principalmente ai i maggiori incassi legati alla Tariffa di Terminale, al credito IVA chiesto a rimborso oltre alla liquidità della controllata ENAV North Atlantic. Quest'ultima non genera, alla stato attuale, autonomi flussi di cassa a servizio del Gruppo; pertanto, la liquidità disponibile al 31 dicembre 2015, pari a Euro 15.468 migliaia, si riferiva alla provvista finanziaria fornita dall'Emittente e destinata al pagamento della terza tranche contrattualmente prevista per l'acquisizione della partecipazione in Aireon LLC.

Infine, L'incremento occorso tra il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013, pari ad Euro 23.952 migliaia, rappresentava sia l'effetto della liquidità derivante dall'accensione di un nuovo finanziamento effettuato dalla Società che della liquidità presente in capo alla controllata Enav North Atlantic a seguito dell'aumento di capitale effettuato da Enav e destinato alla futura sottoscrizione di quote di partecipazione di Aireon LLC.

#### 10.4.1.2 *Indebitamento finanziario corrente*

Di seguito viene fornito il dettaglio dell'Indebitamento finanziario corrente al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Debiti verso Banche per scoperti di conto corrente	1.277	220	1.366	9.163
<b>Debiti finanziari correnti</b>	<b>1.277</b>	<b>220</b>	<b>1.366</b>	<b>9.163</b>
Finanziamento Unicredit da € 100 milioni – Quota corrente	20.070	19.860	20.000	20.000
Finanziamento Banca Intesa – Quota corrente	0	0	14.999	14.999
Finanziamento Unicredit da € 40 milioni – Quota corrente	8.045	7.943	8.010	8.000
Finanziamento Medio Credito Centrale – Quota corrente	3.403	3.300	1.684	0
Finanziamento BEI - Banca Europea per gli Investimenti – Quota corrente	433	51	50	56
Prestito Obbligazionario da € 180 milioni – Quota corrente	2.278	1.414	0	0
<b>Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>34.229</b>	<b>32.568</b>	<b>44.743</b>	<b>43.055</b>
Debiti verso Altri Finanziatori	0	0	27	1.585
<b>Altri debiti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>27</b>	<b>1.585</b>

#### *31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015*

La parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente aumenta di Euro 1.661 migliaia, pari al 5%, a seguito della maturazione dei ratei passivi di interesse sui finanziamenti e prestiti obbligazionari accessi. Non si segnalano, infatti, nuove accensioni di finanziamenti o rimborsi di finanziamenti preesistenti nel corso del periodo di riferimento.



I debiti finanziari correnti aumentano di Euro 1.057 migliaia, pari al 480%, per l'incremento nell'utilizzo delle linee di credito da parte delle controllate Sicta e Techno Sky.

#### 2015 vs 2014

La parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente diminuisce di Euro 12.175 migliaia a seguito della restituzione, nel corso del 2014, dell'ultima rata di Euro 14.999 migliaia del finanziamento verso Banca Intesa. Tale effetto è, in parte, compensato dall'incremento della quota corrente del finanziamento verso il Medio Credito Centrale, la quale passa da Euro 1.684 migliaia del 2014 ad Euro 3.300 migliaia al 31 dicembre 2015, secondo le previsioni del piano di rimborso contrattuale.

I debiti verso altri finanziatori si azzerano al 31 dicembre 2015 (Euro 27 migliaia al 31 dicembre 2014) a seguito della sopraggiunta conclusione del contratto di cessione *pro soluto*.

#### 2014 vs 2013

I debiti finanziari correnti e gli altri debiti finanziari correnti presentano una contrazione rispetto all'esercizio precedente, rispettivamente dell'85% e del 98%, mentre la parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente si incrementa del 4%.

In particolare, la riduzione nei debiti finanziari correnti si riferisce al decremento di Euro 7.797 migliaia nei saldi verso banche per scoperti di conto corrente.

Gli altri debiti finanziari correnti registrano una riduzione di Euro 1.558 migliaia a seguito dei pagamenti delle fatture cedute *pro soluto* ed alle minori cessioni effettuate dai fornitori. Al 31 dicembre 2014, il saldo delle anticipazioni ricevute per fatture cedute *pro soluto* risultava pari a Euro 27 migliaia.

Infine, la Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente aumenta di Euro 1.688 migliaia per il rigiro tra i debiti correnti di una quota del finanziamento verso Medio Credito Centrale per Euro 1.684 migliaia, il cui piano di ammortamento prevedeva il rimborso di una prima rata di quota capitale a partire dall'esercizio 2015.

#### 10.4.1.3 Indebitamento finanziario non corrente

Di seguito viene fornito il dettaglio dell'indebitamento finanziario non corrente al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Finanziamento BEI - Banca Europea per gli Investimenti – Quota non corrente	100.000	100.000	100.000	0
Finanziamento Unicredit da € 100 milioni – Quota non corrente	29.774	29.913	49.652	69.625
Finanziamento Unicredit da € 40 milioni – Quota non corrente	15.877	15.945	23.819	31.854
Finanziamento Banca Intesa – Quota non corrente	0	0	0	14.649
Finanziamento Medio Credito Centrale – Quota non corrente	4.914	4.965	8.295	9.967
Prestito Obbligazionario da € 180 milioni – Quota non corrente	180.000	180.000	0	0
<b>Debiti finanziari non correnti</b>	<b>330.565</b>	<b>330.823</b>	<b>181.766</b>	<b>126.095</b>

*31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015*

I debiti finanziari non correnti al 31 marzo 2016 risultano pressoché in linea con il corrispondente valore al 31 dicembre 2015, registrando una differenza di Euro 258 migliaia, pari ad un decremento dello 0,1% della voce. Non vi sono state, infatti, nel periodo, nuove accensioni di finanziamenti o rimborsi di finanziamenti preesistenti.

*2015 vs 2014*

I debiti finanziari non correnti s'incrementano nel corso dell'esercizio di Euro 149.057 migliaia, passando da Euro 181.766 migliaia al 31 dicembre 2014 ad Euro 330.823 migliaia al 31 dicembre 2015. La causa dell'incremento è riconducibile all'emissione, ad agosto 2015, di un Prestito Obbligazionario da Euro 180 milioni per recuperare la provvista necessaria a liquidare all'azionista la riduzione di capitale sociale deliberata in data 13 aprile 2015. Tale aumento è in parte compensato dalla riclassifica - dal non corrente al corrente - della quota di ciascun finanziamento che, al 31 dicembre 2015, risulta esigibile nel breve periodo. L'importo di tale riclassifica è complessivamente pari ad Euro 31.333 migliaia.

*2014 vs 2013*

I debiti finanziari non correnti s'incrementano nel corso dell'esercizio di Euro 55.671 migliaia, passando da Euro 126.095 migliaia al 31 dicembre 2013 ad Euro 181.766 migliaia al 31 dicembre 2014. La causa dell'incremento è riconducibile all'accensione, a dicembre 2014, di un finanziamento di Euro 100 milioni con la BEI, interamente esigibile oltre l'esercizio. Tale aumento è in parte compensato dalla riclassifica - dal non corrente al corrente - della quota di ciascun finanziamento che, al 31 dicembre 2014, risulterà esigibile nel breve periodo. L'importo di tale riclassifica è complessivamente pari ad Euro 44.329 migliaia.

**10.4.1.4 Termini e condizioni dei debiti finanziari correnti e non correnti**

Nella tabella che segue sono illustrati i termini e le condizioni delle varie forme di finanziamento in essere al 31 dicembre 2015, riconducibili alle voci contabili Debiti finanziari correnti, Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente e Altri debiti finanziari correnti, illustrati in maggior dettaglio al precedente paragrafo 10.4.1.2, e dei Debiti finanziari non correnti, oggetto di commento al precedente paragrafo 10.4.1.3.

<b>Istituto di credito eroganti</b>		<b>Al 31 dicembre 2015</b>							
<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Tipologia finanziamento</b>	<b>Tasso d'interesse</b>	<b>Importo erogato</b>	<b>Anno di accensione</b>	<b>Anno di scadenza</b>	<b>Saldo contabile</b>	<b>Entro 1 anno (*)</b>	<b>Tra 1 anno e 5 anni (*)</b>	<b>Oltre 5 anni (*)</b>
Finanziamento BEI - Banca Europea per gli Investimenti	M/L Termine a 15 anni	Tasso Fisso (1,515%)	100.000	2014	2029	100.051	-	20.287	79.713
Finanziamento Unicredit da Euro 100 milioni	M/L Termine a 5 anni	Euribor + 0,34%	100.000	2008	2018	49.773	20.000	30.000	-
Finanziamento Unicredit da Euro 40 milioni	M/L Termine a 5 anni	Euribor + 0,34%	40.000	2008	2018	23.888	8.000	16.000	-
Finanziamento Medio Credito Centrale	M/L Termine a 5 anni	Euribor + 1,90%	10.000	2013	2018	8.265	3.333	5.000	-
Prestito Obbligazionario BNL – BNP Paribas	M/L Termine a 7 anni Scoperto c/c	Tasso fisso (1,93%) Euribor + 1,90%	180.000 Fino a 52.000	2015 N/A	2022 Salvo revoca	181.414 220	- 220	-	180.000 -
<b>Totale Finanziamenti, Prestiti Obbligazionari e Linee di Credito “Uncommitted” tirate</b>						<b>363.611</b>	<b>31.553</b>	<b>71.287</b>	<b>259.713</b>
BNL – BNP Paribas	Revolving	Euribor + 1,00%	50.000	2015	2016	-	-	-	-
Credito Valtellinese	Scoperto di c/c	Euribor + 1,85%	5.000	N/A	Salvo revoca	-	-	-	-
Intesa San Paolo	Anticipi finanziari	(**)	60.000	N/A	Salvo revoca	-	-	-	-
Intesa San Paolo	Scoperto di c/c	Euribor + 1,50%	2.500	N/A	Salvo revoca	-	-	-	-
Unicredit	Anticipi finanziari	(**)	46.000	N/A	Salvo revoca	-	-	-	-
Unicredit	Anticipi export	(**)	15.000	N/A	Salvo revoca	-	-	-	-
Unicredit	Anticipi import	(**)	10.000	N/A	Salvo revoca	-	-	-	-
<b>Totale Linee di Credito a breve termine “Uncommitted” e “Committed” non tirate</b>						<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) Le quote in scadenza in ciascun esercizio sono espresse al loro valore nominale, desumibile dal piano di rimborso del finanziamento e non includono gli effetti dell'applicazione del metodo di calcolo del costo ammortizzato previsto dallo IAS 39

(\*\*) Le condizioni economiche applicate sono concordate di volta in volta con gli istituti di credito e riflettono le condizioni di mercato per tipologia di utilizzo.

Al 31 dicembre 2015 l'ammontare delle linee di credito a breve termine (“committed” e “uncommitted”) utilizzate è pari a Euro 220 migliaia (importo disponibile pari a circa complessivi Euro 240,3 milioni).

Le Linee di Credito “*Uncommitted*” a breve termine non prevedono *covenant* finanziari né clausole di *Cross Default* interne o esterne, *cross acceleration* e *negative pledge*. La Linea di Credito “*Committed*” non prevede clausole di *Cross Default* interne o esterne.

Alcuni dei finanziamenti a lungo termine descritti nella precedente tabella sono assistiti da clausole di *covenant*, per una più puntuale descrizione delle quali si rinvia al Capitolo 22.

In aggiunta ai finanziamenti, prestiti obbligazionari e linee di credito in essere al 31 dicembre 2015, le cui condizioni sono riassunte nella tabella di cui sopra, si ricorda che nel mese di gennaio 2013, Enav aveva sottoscritto un contratto di finanziamento a medio termine (della durata di 3 anni) con Intesa Sanpaolo di importo complessivo in linea capitale pari a Euro 60.000 migliaia, con scadenza finale 31 dicembre 2015.

Il finanziamento prevedeva il rimborso del capitale in sei rate semestrali posticipate, secondo il piano di ammortamento concordato (Euro 15.000 migliaia per ciascuna delle prime due rate ed Euro 7.500 migliaia per ognuna delle successive quattro rate) e maturazione di interessi pari al tasso Euribor a sei mesi maggiorato di uno *spread* del 2,65% per il primo anno e del 2,75% a decorrere dal 1° gennaio 2014.

Il finanziamento in oggetto prevedeva l’obbligo di rispettare il seguente impegno finanziario (*covenant*), verificato su base annuale e calcolato sui dati consolidati del Gruppo Enav:

- Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA non superiore a 3 volte.

L’eventuale violazione di tali parametri costituiva “*event of default*” a fronte del quale l’istituto erogante aveva la facoltà di recedere dal contratto di finanziamento con obbligo di rimborso immediato del debito residuo. Con riferimento ai periodi in esame i summenzionati parametri sono stati sempre rispettati.

Il finanziamento disciplinava, inoltre, i seguenti ulteriori principali eventi causa di rimborso anticipato del finanziamento:

- fusione, scissione, cessione o conferimento di azienda oppure di ramo d’azienda che coinvolgono soggetti terzi rispetto al Gruppo ENAV o che modifichino in modo sostanziale il perimetro del Gruppo ENAV, salvo il preventivo consenso scritto della Banca;
- ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso, ancorché notorio, che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione patrimoniale, economica o finanziaria della Società Finanziata o possa comunque pregiudicarne la capacità operativa;
- inadempimento di obbligazioni di natura finanziaria, nonché di garanzia, assunte nei confronti di banche o istituti finanziari, aventi ad oggetto importi complessivamente superiori ad Euro 2.000.000 (due milioni), purché non vi sia posto rimedio entro i 10 Giorni Lavorativi successivi alla relativa scadenza;
- decadenza dal beneficio del termine, risoluzione o recesso per fatto imputabile alla Società Finanziata rispetto a qualsiasi terzo finanziatore e relativamente a qualsiasi contratto di finanziamento stipulato dalla stessa;

- modifica della composizione dell'azionariato della Società tale che il controllo, la gestione e/o l'amministrazione della Società e le funzioni di indirizzo esercitate sulla medesima Società Finanziata non siano più riconducibili, a giudizio della Banca Finanziatrice, al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Il finanziamento in oggetto conteneva, inoltre, anche altri impegni tipici della prassi nazionale descritti di seguito:

- clausola di *pari passu*, in base alle quali la Società si impegna a fare in modo che le obbligazioni derivanti dal Contratto mantengano in ogni momento almeno il medesimo grado delle altre obbligazioni, presenti o future, assistite da analoghe garanzie e non subordinate, assunte dalla Società, fatta eccezione per le operazioni che risultino privilegiate per legge;
- obbligo di comunicazione immediata alla Banca di ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso, ancorché notorio, che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione patrimoniale, economica o finanziaria della Società o possa comunque pregiudicarne la capacità operativa.

Con riferimento ai periodi in esame non si sono verificati eventi che hanno determinato la violazione delle suddette clausole e/o degli impegni assunti dalla Società.

#### 10.4.1.5 Indici gestionali per gli esercizi chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Tutti gli indici inclusi nel presente paragrafo non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio della Società per la valutazione dell'andamento del Gruppo. La Società ritiene che le informazioni di seguito riportate siano un ulteriore importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento dello stesso. Poiché tali informazioni non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione del Bilancio Consolidato e del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi. Nella tabella che segue sono indicati i valori dei principali indici gestionali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<i>Legenda</i>	Al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2016	2015	2014	2013
Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio netto	(*)	0,15	0,17	0,09	0,07
Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA	(**)	0,64	0,78	0,48	0,36
EBITDA / Oneri Finanziari	(***)	33,97	40,75	24,65	28,85

(\*) L'indice in oggetto è calcolato rapportando l'Indebitamento finanziario netto del Gruppo Enav al Patrimonio Netto risultante da Bilancio Consolidato per ciascun esercizio.

(\*\*) L'indice in oggetto è calcolato rapportando l'Indebitamento finanziario netto del Gruppo Enav all'EBITDA calcolato dal Gruppo Enav secondo le modalità descritte al Capitolo 9, Paragrafo 9.2. La tabella di riconciliazione per ciascun esercizio tra l'EBITDA ed il Risultato netto d'esercizio è anch'essa disponibile al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.

(\*\*\*) L'indice in oggetto è calcolato rapportando l'EBITDA del Gruppo Enav determinato secondo le modalità descritte al Capitolo 9, Paragrafo 9.2 e gli Oneri finanziari per ciascun esercizio così come risultanti dal Bilancio Consolidato.

(<sup>o</sup>) Ai fini del calcolo degli Indici gestionali al 31 marzo 2016, le voci di conto economico (EBITDA e Oneri Finanziari) sono state considerate per il periodo di dodici mesi chiuso al 31 marzo 2016. Tali valori sono stati, pertanto, ottenuti sommando ai saldi economici di ciascuna voce relativi al

primo trimestre 2016 i saldi relativi agli ultimi nove mesi del 2015 ottenuti, a propria volta, come differenza tra l'ammontare al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2015 delle medesime voci. Le voci dello stato patrimoniale (Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto) sono state invece oggetto di rilevazione puntuale al 31 marzo 2016, data di chiusura del periodo di riferimento.

### *31 marzo 2016 vs. 31 dicembre 2015*

Il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto passa, nel trimestre, da 0,17 a 0,15 quale conseguenza della riduzione nell'Indebitamento Finanziario Netto occorsa nel trimestre soprattutto per effetto dell'incasso di un importo, comprensivo di interessi, pari a Euro 21.101 migliaia dei crediti per IVA chiesti a rimborso e relativi al periodo di imposta 2012.

In considerazione del medesimo fenomeno, si contrae anche il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA, il quale passa da 0,78 al 31 dicembre 2015 a 0,64 al 31 marzo 2016.

Infine, permane solido il rapporto tra EBITDA e Oneri finanziari che pur si riduce a 33,97 al 31 marzo 2016 (40,75 al 31 dicembre 2015) a causa dei maggiori oneri finanziari conseguenti all'aumento dell'indebitamento registrato successivamente all'emissione del Prestito Obbligazionario di Euro 180 milioni ad agosto 2015.

### *2015 vs 2014*

Il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto passa, nell'esercizio, da 0,09 a 0,17 quale conseguenza della riduzione volontaria di capitale sociale deliberata nel corso del 2015 e dell'emissione di un Prestito Obbligazionario per la raccolta della provvista necessaria ad effettuare il rimborso all'azionista. Allo stesso modo, l'incremento dell'indebitamento finanziario netto conseguente all'emissione del Prestito Obbligazionario incide anche nel rapporto con l'EBITDA che aumenta da 0,48 a 0,78 pur in presenza di un aumento dell'EBITDA di circa il 9%.

Infine, permane solido il rapporto tra EBITDA e Oneri finanziari che beneficia sia della crescita dell'EBITDA nell'ordine del 9% sia della riduzione degli oneri finanziari che, nell'esercizio 2015, non hanno scontato la rilevazione di alcun effetto finanziario negativo sul *Balance*, come invece era accaduto nell'esercizio precedente. Per effetto di tali accadimenti, l'indicatore in oggetto aumenta fino ad un valore di 40,75, a fronte di un valore 24,65 nel 2014.

### *2014 vs 2013*

Il Gruppo evidenzia una costante solidità patrimoniale, come confermato da un rapporto tra Indebitamento finanziario netto e Patrimonio netto che si attesta costantemente nell'ordine dello 0,1. Appare, inoltre, particolarmente solido il rapporto tra EBITDA e Oneri finanziari che, seppur in lieve calo nel corso del 2014 rispetto all'esercizio anteriore, si attesta ad un valore di 24,6. Inoltre, la solidità della struttura di capitale del Gruppo è confermata anche da un livello del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA pari a 0,5 nel 2014, valore in linea con quello dell'anno precedente.

## **10.5 LIMITAZIONI ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE**

Non esistono restrizioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo.

## 10.6 FONTI PREVISTE DEI FINANZIAMENTI

La Società finanzia gli investimenti futuri tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa ed eventualmente mediante l'utilizzo delle linee di finanziamento ad oggi già concesse. Per maggiori dettagli ed informazioni su tali finanziamenti, si rinvia al Capitolo 22.

## 10.7 RATING

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono stati emessi *rating* su Enav o sue emissioni né tantomeno su società del Gruppo. Inoltre, alla data odierna, non è previsto che tali *rating* vengano assegnati in futuro.

## 10.8 GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo persegue l'obiettivo di massimizzare il ritorno sul capitale netto investito garantendo adeguati ritorni per l'azionista e benefici per gli altri stakeholder, con una struttura finanziaria sostenibile.

### 10.8.1.1 Tipologia di rischi finanziari

Il Gruppo Enav individua e valuta le tipologie di rischio connesse alle attività svolte allo scopo di gestire gli stessi in modo adeguato, salvaguardando il "valore" per l'azionista ed i benefici per gli altri *stakeholders*. Per la natura del proprio business, il Gruppo è esposto principalmente alle seguenti tipologie di rischi finanziari: (i) rischio mercato derivante dall'esposizione alla fluttuazione dei tassi di interesse e dei tassi di cambio, (ii) il rischio di liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni assunti, (iii) il rischio credito derivante dalla possibilità di default di una controparte. Per una più ampia trattazione di tali rischi, si rinvia al Capitolo 20.6.6.

Nel rispetto degli indirizzi generali fissati dal vertice aziendale, le politiche di gestione dei suddetti rischi finanziari prevedono quanto segue.

- **Rischio liquidità:** le politiche di gestione del rischio sono finalizzate al mantenimento di disponibilità liquide adeguate per gli impegni operativi previsti di breve termine, sistematicamente monitorati attraverso l'attività di pianificazione di tesoreria, nonché al mantenimento di un *liquidity buffer* prudenziale sufficiente a far fronte ad eventuali impegni inattesi, attraverso disponibilità liquide e depositi a breve termine altamente liquidabili e linee di credito "committed" e "uncommitted" disponibili, assicurando, nel contempo, un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità. Nel lungo periodo, il rischio di liquidità è mitigato attraverso una strategia di gestione dell'indebitamento che prevede una struttura diversificata delle fonti di finanziamento, in termini sia di natura degli affidamenti bancari che di controparti, cui ricorrere per la copertura dei propri fabbisogni finanziari ed un profilo di maturity del debito equilibrato.
- **Rischio cambio:** le politiche di gestione del rischio prevedono una valutazione specifica delle singole operazioni oggetto di copertura ed ammettono l'utilizzo di differenti tipologie di strumenti derivati (in particolare *swap* e *forward*, nonché opzioni su valute). Nell'ambito di tali politiche non sono consentite attività con intento speculativo. Nonostante il Gruppo operi principalmente sul mercato italiano, l'esposizione al rischio di cambio deriva essenzialmente dai flussi di cassa connessi al pagamento delle tranche per l'acquisto della partecipazione in Aireon LLC. In particolare, la Società nel 2013 ha stipulato

un apposito contratto (c.d. *forward flexiterme*) per l'acquisto a termine della valuta statunitense per ciascuna delle *tranche* di pagamento contrattualmente pattuite per l'acquisizione della suddetta partecipazione. Tale contratto è stato sottoscritto dalla Società con BNL-BNP Paribas e prevede che l'acquisto della valuta alle condizioni concordate possa essere effettuato nell'arco di periodi predeterminati relativi a ciascuna scadenza di pagamento. I tassi di cambio *forward* contrattualizzati (EUR/USD) sono rispettivamente pari a 1,3630 (per la prima *tranche*), 1,3610 (per la seconda *tranche*), 1,3580 (per la terza *tranche*) e 1,3630 (per la quarta *tranche*). Al 31 marzo 2016 il *fair value* relativo del contratto *forward* è pari a circa positivi 768 migliaia di Euro (968 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) ed è stato stimato dal Gruppo sulla base di algoritmi di valutazione standard e su quotazioni/contribuzioni di mercato fornite da un primario *info-provider* pubblico. In misura minore, il Gruppo Enav è esposto al rischio di cambio connesso a contratti sottoscritti per l'erogazione di Attività Non Regolamentate denominate in valuta estera (principalmente in Ringitt Malesi e in Dirham degli Emirati Arabi Uniti). Il rischio derivante dalla maturazione del reddito di esercizio in divisa oppure dalla conversione delle attività e passività di aziende, incluse nell'area di consolidamento, che redigono il bilancio con moneta funzionale diversa dall'euro non è di norma oggetto di copertura, salvo diversa valutazione specifica.

- **Rischio tasso di interesse:** le politiche di gestione del rischio sono finalizzate al contenimento del costo della provvista dovuto alla volatilità dei flussi di interesse connessi all'indebitamento indicizzato a tasso variabile. Il Gruppo persegue tale obiettivo attraverso una sistematica attività di negoziazione con gli istituti di credito, tutti sempre di primario standing, al fine ottimizzare il costo medio del debito, nonché mediante la diversificazione strategica delle passività finanziarie per tipologia contrattuale, durata e condizioni di tasso (tasso variabile/tasso fisso). Le attuali politiche aziendali di gestione del rischio di tasso di interesse non prevedono l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.
- **Rischio di credito:** le politiche di gestione del rischio adottate dal Gruppo presuppongono una valutazione del rischio di inadempienza della controparte. Il processo di svalutazione adottato dal Gruppo prevede che le posizioni verso i debitori siano oggetto di analisi individuali in ragione della situazione finanziaria del singolo debitore, dell'anzianità del credito, di valutazioni interne legate alla capacità di rimborso della controparte, nonché di tutte le informazioni fornite da Eurocontrol circa la recuperabilità dei crediti per i servizi di rotta e di terminale. Gli importi considerati di dubbia esigibilità sono iscritti in bilancio nell'apposito fondo di svalutazione a rettifica del valore dei crediti. La congruità di tale fondo è sistematicamente rivista per assicurare il suo costante aggiornamento rispetto al rischio percepito.



## 11. RICERCA, SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

### 11.1 ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Lo sviluppo di tecnologie relative al Controllo del Traffico Aereo e ai Servizi della Navigazione Aerea è attività coordinata a livello internazionale ed europeo, mediante la previsione di programmi ed iniziative, quali SESAR, e l'istituzione di organi di coordinamento di tali attività di ricerca, quali il *SESAR Deployment Manager* (per maggiori informazioni sul programma SESAR e sul *SESAR Deployment Manager*, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Registrazione).

Pertanto, l'Emittente non svolge un'attività propria di ricerca e sviluppo, ma partecipa a progetti promossi, e coordinati a livello europeo e per i quali l'Emittente riceve dei contributi.

Per quanto riguarda il programma SESAR, questo ha previsto l'attivazione di oltre 300 progetti relativi alla fase di ricerca e sviluppo e il Gruppo Enav è impegnato in 85 di questi. Con Enav partecipano al programma le società controllate Techno Sky e il consorzio SICTA, oltre all'azienda italiana IDS e dal 2011 anche il Consorzio LVNL, costituito dai Fornitori di Servizi olandese LVNL e dal Centro di Ricerca NLR.

Il programma SESAR è entrato nella sua fase conclusiva che si completerà a fine 2016.

Enav ha condotto diversi progetti dimostrativi nell'ambito del programma SESAR, tra cui figurano:

- il progetto **ATC Full Datalink** che ha permesso di creare uno scenario operativo per la conduzione di un certo numero di voli commerciali nello spazio aereo continentale senza interazioni vocali tra controllori e piloti in frequenza, per tutte le fasi di volo tra il decollo e l'atterraggio. In sintesi, tutti i contatti per lo scambio di informazioni e istruzioni relative alla conduzione del volo nello spazio aereo controllato avvengono attraverso un *data link*. Lo scopo è stato quello di dimostrare la capacità tecnica del sistema ATM di evolvere verso un sistema operativo in cui i sistemi di terra e di bordo si scambino i dati senza necessariamente l'intervento dei controllori e dell'equipaggio via radio;
- il progetto **We-Free** relativo ad attività sperimentali per i collegamenti con rotte dirette tra città italiane e francesi durante i fine settimana. Tale possibilità di utilizzare rotte dirette durante i week end può produrre un potenziale risparmio per le compagnie aeree che è stato stimato in 600 tonnellate di carburante e 2000 tonnellate di CO2 su base annua;
- il progetto **MeDALE** (*Mediterranean Detect & Avoid Live Exercise*) avente l'obiettivo di dimostrare la possibilità da parte dei velivoli a pilotaggio remoto di interagire con il traffico aereo generale, occupando quindi spazio aereo non segregato;
- il progetto **Racoon** volto alla dimostrazione dei benefici attesi dall'erogazione a distanza dei servizi di assistenza al traffico aeroportuale. Tale progetto intende dimostrare, in un contesto operativo reale rappresentato dagli aeroporti di Milano Linate e Milano Malpensa, la fattibilità tecnica ed operativa del concetto di "Remote Torre" e come la combinazione di questo concetto e delle Procedure di Avvicinamento GNSS a guida verticale possa generare importanti benefici prestazionali, mantenendo ad un elevato livello il Servizio di Controllo del Traffico Aereo reso agli Utenti con costi sostenibili;

- il progetto **Free Solution** (*Free Route Environmental and Efficient Solutions*) che ha come obiettivo principale una gestione più efficiente dello spazio aereo europeo di riferimento. Tale obiettivo viene perseguito attraverso la realizzazione di una serie di prove in volo *ad-hoc* focalizzate su specifiche applicazioni e/o modalità operative innovative ed un uso più flessibile dello spazio aereo civile-militare negli spazi aerei superiori. Il progetto *Free Solutions* rappresenta per Enav un'ottima opportunità per definire, coordinare e condurre trasversalmente tutta una serie di attività *cross-border* preparatorie all'implementazione dei suddetti concetti operativi d'interesse che fanno parte dei piani d'implementazione operativi previsti per inizio 2017.

Sono inoltre rilevanti, oltre al programma SESAR, i progetti cui Enav prende parte nell'ambito del Settimo Programma Quadro, ossia il programma di finanziamento di progetti di ricerca e sviluppo dell'Unione europea per il periodo 2007 -2013, e nell'ambito del programma Horizon 2020, ossia il programma per il finanziamento integrato di progetti di ricerca e innovazione dell'Unione europea per il periodo 2014 -2020.

A tal proposito, tra i progetti in corso cui la Società partecipa con proprie risorse, vi sono a titolo esemplificativo:

- il progetto **DARWIN**, che è focalizzato sul concetto di resilienza e mira a definire le linee guida, per migliorare le risposte del sistema del traffico aereo ad eventi disastrosi attesi ed inattesi che interessano strutture critiche (ad esempio attacchi informatici ad infrastrutture ATM o terremoti). Il contributo di Enav a tale progetto riguarda la validazione delle linee guida sviluppate relativamente agli impatti sul sistema ATM;
- il progetto **E-Airport**, il cui obiettivo è sviluppare nuovi strumenti e nuovi approcci che migliorino la sicurezza in ambito aeronautico, attraverso una fase di dimostrazione realizzata presso l'Aeroporto di Bari;
- il progetto **BLUEGNSS**, in attuazione degli obiettivi dell'*implementation programme* di BLUE MED FAB (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente è impegnato in otto progetti di ricerca e sviluppo.

## 11.2 MARCHI

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è titolare dei seguenti marchi:

- (i) il marchio nazionale italiano "ENAV" depositato presso l'Ufficio dell'Unione europea per la proprietà intellettuale il 20 giugno 2016 per i prodotti e i servizi delle classi 9, 16, 25, 29, 30, 33, 37, 38, 39, 41, 42 e 45, raffigurato di seguito:



- (ii) il marchio nazionale italiano “ENAV” depositato presso l’Ufficio Italiano Brevetti e Marchi il 9 maggio 2014 e registrato il 20 marzo 2015 per i prodotti e i servizi delle classi 9, 16, 25, 29, 30, 33, 37, 38, 39, 41, 42 e 45, raffigurato di seguito:



- (iii) il marchio nazionale italiano “Techno Sky” depositato presso l’Ufficio Italiano Brevetti e Marchi il 9 luglio 2008 e registrato il 24 settembre 2010 per i prodotti e i servizi delle classi 37 e 42, raffigurato di seguito:



- (iv) Il marchio “Coflight”, di cui Enav è titolare congiuntamente a DSNA (il Fornitore di Servizi francese), depositato presso l’Ufficio Italiano Brevetti e Marchi il 17 giugno 2014 e registrato il 7 luglio 2015 per i prodotti e i servizi delle seguenti classi secondo la classificazione di Nizza 9, 16, 38, 39, 41, 42 e 45, raffigurato di seguito:



### 11.3 NOMI DI DOMINIO

Alla Data del Documento di Registrazione, i seguenti nomi di dominio sono registrati a nome di Enav:

- [www.enav.it](http://www.enav.it);
- [www.enavacademy.com](http://www.enavacademy.com);
- [www.enavasiapacific.com](http://www.enavasiapacific.com);
- [www.enavofficialstore.com](http://www.enavofficialstore.com);
- [www.enavofficialstore.it](http://www.enavofficialstore.it);
- [www.enavstore.it](http://www.enavstore.it);
- [www.enavservices.com](http://www.enavservices.com);
- [www.bluedmed.aero](http://www.bluedmed.aero);

- [www.ansps-idp.eu](http://www.ansps-idp.eu); e
- [www.guardiamoinalto.it](http://www.guardiamoinalto.it).

Si segnala che l'unico dominio di sito internet gestito "on premise" ovvero residente fisicamente all'interno del centro di elaborazioni dati gestionale presente nella Direzione Generale in via Salaria, 716 Roma è [www.enav.it](http://www.enav.it). Relativamente a tale dominio si applicano le politiche aziendali di protezione fisica e logica in termini di protezione dei dati per i sistemi e le tecnologie ICT e la politica di sicurezza delle informazioni.

Per quanto riguarda invece gli altri domini di siti internet questi non sono gestiti "on premise" e le politiche di tutela degli stessi sono definite all'interno delle contrattualizzazioni stipulate in linea con i *format* standard aziendali, le prescrizioni individuate per la sicurezza delle informazioni e gli specifici accordi di riservatezza, ove richiesti in funzione del grado di riservatezza delle informazioni trattate.

#### **11.4 BREVETTI E MODELLI DI UTILITÀ**

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è titolare di brevetti e modelli di utilità.

#### **11.5 SOFTWARE**

L'Emittente ha fatto sviluppare in via esclusiva e su sue specifiche istruzioni alcuni *software*. L'elenco di tali *software* e le rispettive funzioni sono di seguito riprodotte:

<i>Applicazioni Software</i>	<i>Descrizione funzionalità</i>
ENAVigare	Portale Intranet aziendale per timbrature, rubrica, ecc.
RISTAR	Sistema per il riscontro tariffario
SITAV	Sistema di tariffazione per l'assistenza volo

L'Emittente risulta altresì titolare di alcune licenze d'uso in relazione ad altri *software* utili allo svolgimento del suo *core business*, tra i quali i *software* denominati "Oracle eBS PI", "Oracle eBS PMT", "Oracle Hyperion", "COAN", "Oracle eBS GL" e "Piteco".

## **12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE**

### **12.1 TENDENZE SIGNIFICATIVE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA**

Salvo quanto indicato nel presente Documento di Registrazione, a giudizio dell'Emittente, dalla data di chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 alla Data del Documento di Registrazione, non si sono manifestate tendenze significative nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo l'attività dell'Emittente.

### **12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO**

Salvo quanto indicato nel presente Documento di Registrazione, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.

### **13. PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI**

Il Documento di Registrazione non contiene alcuna previsione o stima degli utili e l'Emittente non ha pubblicato alcun dato previsionale o stima in relazione ad essi.

## 14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE

### 14.1 INFORMAZIONI CIRCA GLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E GLI ALTI DIRIGENTI

#### 14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, approvati dall'assemblea in data 10 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da un numero di membri non inferiore a cinque e non superiore a nove. Ai sensi dello Statuto di Quotazione, tra gli amministratori sono compresi soggetti in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dallo Statuto di Quotazione medesimo, dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, nonché dal Codice di Autodisciplina.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione è composto da sette membri, tre dei quali sono stati nominati dall'assemblea degli azionisti riunitasi il 19 settembre 2014, due dall'assemblea degli azionisti del 30 giugno 2015 e i restanti due dall'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2016. Il Consiglio di Amministrazione nella sua interezza è in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016.

All'Emittente non si applicano le normative speciali per le società pubbliche relative alla nomina degli organi sociali fermo restando che, ai sensi della Direttiva del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 “*Direttiva in ordine all'adozione di criteri e modalità per la nomina dei componenti degli organi di amministrazione e di politiche per la remunerazione dei vertici aziendali delle società controllate direttamente o indirettamente dal Ministero dell'economia e delle finanze*”, per le società con azioni quotate in borsa direttamente controllate dal Ministero dell'economia e delle finanze, il Dipartimento del Tesoro dovrà assicurare che anche tra i profili da inserire nella lista di candidati del Ministero stesso sia garantita la presenza di elevate competenze professionali diversificate e per quanto possibile complementari.

Nella tabella che segue sono indicati i nomi, i ruoli, la data di nomina, il luogo e la data di nascita dei membri del Consiglio di Amministrazione.

Nome	Ruolo	Data di nomina	Luogo e data di nascita
Ferdinando Franco Falco Beccalli *	Presidente	30 giugno 2015	Torino, 25 novembre 1949
Roberta Neri ***	Amministratore Delegato	30 giugno 2015	Roma, 8 agosto 1964
Maria Teresa Di Matteo *	Amministratore	19 settembre 2014	Avezzano (AQ), 21 dicembre 1958
Nicola Maione **	Amministratore	19 settembre 2014	Lamezia Terme (CZ), 9 dicembre 1971
Stefano Siragusa **	Amministratore	29 aprile 2016	Feltre (BL), 29 gennaio 1976
Alessandro Tonetti *	Amministratore	19 settembre 2014	Ronciglione (VT), 24 aprile 1977
Mario Vinzia *	Amministratore	29 aprile 2016	Milano, 28 settembre 1962

(\*) Amministratori non esecutivi e non indipendenti

(\*\*) Amministratori non esecutivi e indipendenti ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina

(\*\*\*) Amministratore esecutivo

La composizione del Consiglio di Amministrazione garantisce, inoltre, il rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza professionale e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Ferdinando Franco Falco Beccalli**, laureato in Ingegneria Chimica presso il Politecnico di Torino, è *Senior Executive* di Rhône Capital e Presidente del Consiglio di Amministrazione di Neovia Logistics e di Ranpak Corp. Nel 1975, ha iniziato una lunga carriera in General Electric. Siede in diversi Consigli di Amministrazione di istituzioni di studio e ricerca in Italia e all'estero. Ha ricoperto il ruolo di Consulente internazionale dell'Università Bocconi di Milano ed è stato consulente del Primo Ministro francese Raffarin (1994-95) e del Ministro delle Finanze polacco nel 1995. Dopo aver lasciato a fine dicembre 2014 la carica di Presidente e Amministratore Delegato di General Electric Europa e Amministratore Delegato di General Electric Germania, Ferdinando Falco Beccalli si occupa di *private equity* e consulenza manageriale, attraverso la società denominata Falco Enterprises, con sede a Zurigo. Nel 2007, il Presidente della Repubblica italiano Napolitano l'ha nominato Cavaliere del Lavoro (Cavaliere al Merito del Lavoro). Nel 2009, il Presidente della Repubblica francese Sarkozy gli ha conferito la *Legion d'Onore*. Dal 30 giugno 2015 ricopre l'incarico di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Enav.

**Roberta Neri**, laureata in Economia e Commercio con lode presso l'Università di Roma "La Sapienza", ha iniziato la sua carriera nel 1989 in Italsiel dove si è occupata di analisi, progettazione e realizzazione di progetti per la gestione informativa delle procedure aziendali. Successivamente, ha proseguito la sua carriera in ACEA S.p.A. ricoprendo la carica di *Chief Financial Officer* occupandosi di finanziamenti, *budget*, controllo di gestione e pianificazione strategica.

Per conto di ACEA S.p.A. ha ricoperto la carica di consigliere di amministrazione di Tirreno Power, di Acea Ato 2 S.p.A., di Pubblacqua S.p.A., di Aceaelectrabel S.p.A., di Aceaelectrabel Produzione S.p.A. e di Aceaelectrabel Trading. Dal 2009 è componente del Consiglio di Amministrazione della società Manesa S.r.l. che svolge attività di consulenza tecnico/finanziaria e co-investimento in operazioni strutturate per investitori finanziari ed industriali, dapprima con la carica di Presidente e Amministratore Delegato e dal 2014 con la carica di consigliere. A partire dal 23 aprile 2015 ricopre la carica di Consigliere di Amministrazione della società Acea S.p.A., di Presidente del Comitato Controllo e Rischi, di membro del Comitato Operazioni Parti Correlate e di membro del Comitato per le Nomine e la Remunerazione. Dal 27 marzo 2015 è Consigliere di Amministrazione della Società Sorgenia S.p.A. Dal 14 aprile 2015 al 1 settembre 2015 è stata Consigliere di Amministrazione, nonché membro del Comitato Parti Correlate e del Comitato Controllo, Rischi e *Corporate Governance* di Autostrade Meridionali S.p.A.; da settembre 2010 a fine 2011 è stata Consigliere Delegato/Vicepresidente di Marco Polo Engineering, in quota Amber Capital; è stata Consigliere di Amministrazione ed Amministratore Delegato di varie società operative di riferimento del Fondo Copernico; da novembre 2013 a novembre 2014 è stata Presidente del Collegio Sindacale di Filas S.p.A. – Finanziaria Laziale di Sviluppo; da gennaio 2008 a maggio 2012 è stata Sindaco effettivo di E.Va. Energie Valsabbia S.p.A. Da agosto 2015 è Presidente del Consiglio di Amministrazione di Techno Sky. Dal 30 giugno 2015 ricopre l'incarico di Amministratore Delegato di Enav.

**Maria Teresa Di Matteo**, laureata in giurisprudenza presso l'Università di Roma "La Sapienza". Ha maturato esperienze professionali nel settore delle ferrovie locali, dei contratti, di trasferimento di funzioni agli enti



locali, di funzionamento della periferia. Dal 2003 come dirigente amministrativo ha diretto l'ufficio di supporto al Capo Dipartimento dei trasporti terrestri, curando, tra l'altro, la gestione economico finanziaria, l'organizzazione e la gestione del personale. Dal novembre 2011 è Vice Capo di Gabinetto per le questioni afferenti al settore dei trasporti, incarico svolto ancora ad oggi. Dal 9 agosto 2012 al 29 maggio 2014 ha ricoperto l'incarico di consigliere di amministrazione di Ferrovie dello Stato. Dal 19 settembre 2014 al 30 giugno 2015 ha ricoperto l'incarico di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Enav; dal 30 giugno 2015 è consigliere di amministrazione di Enav e dal 7 luglio 2015 è componente del Comitato Remunerazioni di Enav.

**Nicola Maione**, laureato in giurisprudenza presso l'Università di Roma "La Sapienza", avvocato cassazionista. Ha maturato un'intensa attività accademica ed è stato docente in corsi sull'aggiornamento professionale degli avvocati. Ha ricoperto numerosi incarichi di curatore fallimentare ed è designato dal MiSE quale Commissario Governativo, Commissario Liquidatore di imprese cooperative e Commissario Giudiziale ex Decreto Legislativo n. 270 del 8 luglio 1999. Attualmente è anche componente del Comitato di Sorveglianza, in qualità di esperto, della Bernardi Group S.p.A. in Amministrazione Straordinaria e della Go Kids S.r.l. in Amministrazione Straordinaria. È consulente legale in importanti operazioni di ristrutturazione aziendale, procedure concorsuali e gruppi societari in Amministrazione Straordinaria. Già Consigliere della Milano Assicurazioni S.p.A. e di Prelios Credit Servicing S.p.A., società iscritta all'Elenco Speciale degli Intermediari Finanziari previsto dall'articolo 107 del Decreto Legislativo n. 385 del 1 settembre 1993. È autore di numerose pubblicazioni in materia civile. Dal 19 settembre 2014 è Consigliere di amministrazione di Enav e dal 7 luglio 2015 è componente del Comitato Remunerazioni di Enav. Con delibera in data 8 giugno 2016 è stato nominato, con efficacia dalla Data di Quotazione, Presidente del Comitato Controllo Rischi e Parti Correlate nonché componente del Comitato Remunerazione e Nomine di Enav.

**Stefano Siragusa**, laureato in ingegneria elettrotecnica con lode presso il Politecnico di Milano elettrotecnica con una specializzazione in energia - costruzione e gestione di impianti, macchine e componenti, nel 2002 ha conseguito il Master in Business Administration con lode presso la MIP Business School di Milano e successivamente ha conseguito un executive master presso la Harvard Business School. È autore di diverse pubblicazioni internazionali. La sua esperienza professionale inizia nel 2000 in Siemens AG A&D dove ricopre il ruolo di *product manager* nella divisione Automazione sia in Germania che in Italia. Dal 2002 al 2013 ha lavorato presso la società di consulenza strategica The Boston Consulting Group, multinazionale *leader* nel settore della consulenza manageriale, dove ha contribuito a definire strategie di creazione di valore seguendone la conseguente implementazione operativa, finanziaria e organizzativa per primari attori industriali dei settori aereospazio e difesa, acciaio, ferroviario, cantieristica e automotive sia in Europa e Asia Pacifica, ma soprattutto in Nord America. Nel 2011 viene nominato *Partner & Managing Director* di The Boston Consulting Group assumendo incarichi di rilevanza sempre maggiore. Nel 2015 e nel 2016 è stato membro del consiglio di amministrazione e del comitato *governance* di Saipem S.p.A. Da gennaio 2014 e fino a maggio 2016 è stato membro del consiglio di amministrazione, amministratore delegato e direttore generale di Ansaldo STS S.p.A., società quotata presso Borsa Italiana operante nel settore dei sistemi di trasporto ferroviari e metropolitani; è membro del consiglio di amministrazione di Marangoni. Insegna Corporate Strategy e M&A – Merger and Acquisition presso la LUISS Business School. È *Senior partner e managing director* di Bain & Company dal maggio 2016. È inoltre membro dell'Aspen Institute e di YPO – Young Presidents' Organization. Dal 29 aprile 2016 è membro del Consiglio di Amministrazione di Enav. Con delibera in data 8 giugno 2016

è stato nominato, con efficacia dalla Data di Quotazione, Presidente del Comitato Remunerazione e Nomine nonché componente del Comitato Controllo Rischi e Parti Correlate di Enav.

**Alessandro Tonetti**, laureato in giurisprudenza con lode presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza", nel 2002 ha vinto la borsa di perfezionamento in Diritto Amministrativo e nel 2003 ha vinto il concorso per accedere al dottorato di ricerca in Diritto amministrativo e organizzazione e funzionamento della pubblica amministrazione presso "La Sapienza". Nel 2005 ha conseguito l'abilitazione alla professione forense. Nel 2006 è entrato nei ruoli del Ministero dell'economia e delle finanze. Lo stesso anno ha assunto servizio presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri, ove ha ricoperto incarichi di livello dirigenziale, anche generale. È stato componente del nucleo di consulenza per la regolazione dei servizi pubblici, nonché della Segreteria tecnica della cabina di regia nazionale per la programmazione economica operanti presso la medesima Presidenza. Dal 2010 è dirigente della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. Posto temporaneamente in congedo straordinario, nel 2013 è stato componente del Nucleo tecnico per il coordinamento della politica economica presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri e da marzo 2014 e fino a febbraio 2016 ha ricoperto l'incarico di Vice Capo di Gabinetto del Ministero dell'economia e delle finanze. Da marzo 2016 è *Chief Legal Officer* di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. È autore di numerose pubblicazioni scientifiche in materia di diritto amministrativo e diritto pubblico dell'economia. Dal 19 settembre 2014 è Consigliere di amministrazione di Enav e dal 7 luglio 2015 è Presidente del Comitato Remunerazioni di Enav. Dal 27 aprile 2016 è Consigliere di Amministrazione di Snam S.p.A. e dall'11 maggio 2016 è componente del Comitato per la remunerazione e del Comitato nomine della medesima Società. Con delibera in data 8 giugno 2016 è stato nominato, con efficacia dalla Data di Quotazione, componente del Comitato Remunerazioni e Nomine di Enav.

**Mario Vinzia**, laureato in economia aziendale presso l'Università Commerciale Bocconi di Milano. È autore di numerosi libri, articoli e pubblicazioni. È stato consigliere di amministrazione di 24 ORE International S.A. Dal 2006 è *Head of Finance and Control* presso Eniservizi S.p.A. In precedenza, tra il 1986 e il 2006 è stato *Head of Corporate Finance* di Snamprogetti S.p.A. -*Engineering & Constructing*, nonché direttore di Finanza e Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A., direttore finanziario di Bull HN Information Systems Italia S.p.A., tesoriere di gruppo di Zambon Group S.p.A. e responsabile finanza agevolata di Ciba-Geigy S.p.A. Presta attività quale consulente tecnico nell'ambito di contenziosi civili e penali in materia di derivati e più in generale di strumenti finanziari e relativamente a principi e trattamenti contabili. È professore a contratto presso l'Area Amministrazione, Controllo, Finanza Aziendale e Immobiliare della Scuola di Direzione aziendale dell'Università Bocconi, con particolare riguardo alle tematiche di finanza aziendale, gestione dei rischi finanziari, pianificazione finanziaria, valutazione d'azienda e principi contabili IAS/IFRS. È autore di numerose pubblicazioni in materia finanziaria. Dal 29 aprile 2016 è membro del Consiglio di Amministrazione di Enav. Con delibera in data 8 giugno 2016 è stato nominato, con efficacia dalla Data di Quotazione, componente del Comitato Controllo Rischi e Parti Correlate di Enav.

Per tutti i membri del Consiglio di Amministrazione nel corso della seduta consiliare dell'8 giugno 2016 sono stati effettuati – sulla base delle informazioni e delle dichiarazioni fornite dagli interessati – i previsti accertamenti della sussistenza dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dalla normativa vigente.

Il Consiglio di Amministrazione, nella medesima seduta, ha verificato altresì la sussistenza dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF (come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF), nonché ai sensi dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina in capo a n. 2 consiglieri di amministrazione

e nessuno degli amministratori indipendenti si trova nelle fattispecie previste dall'articolo 148, comma 3 del Testo Unico della Finanza e dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina.

Nella tabella che segue sono indicate le principali società, diverse dall'Emittente e dalle società dalla stessa controllate, delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo, ovvero titolari di una partecipazione “qualificata” (superiore al 2% in società quotate ed al 10% in società non quotate) in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Documento di Registrazione.

<b>Nome e Cognome</b>	<b>Società / principali ruoli ricoperti al di fuori di Enav</b>	<b>Carica nella società o partecipazione detenuta</b>	<b>Status alla Data del Documento di Registrazione</b>
Ferdinando Franco Falco Beccalli	ASK Chemicals GmbH	Presidente del Consiglio di Amministrazione	<i>In carica</i>
	Covestro AG	Membro del Supervisory Board	<i>In carica</i>
	Falco Holding SA	Presidente del Consiglio di Amministrazione	<i>In carica</i>
	Falco Enterprises SA	Presidente e Amministratore Delegato	<i>In carica</i>
	General Electric Avio S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	<i>Cessata</i>
	General Electric Europe	Presidente e Amministratore Delegato	<i>Cessata</i>
	General Electric International	Presidente e Amministratore Delegato	<i>Cessata</i>
	General Electric Germania	Amministratore Delegato	<i>Cessata</i>
	Neovia Logistic	Presidente del Consiglio di Amministrazione	<i>In carica</i>
	Ranpak Corp.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	<i>In carica</i>
Roberta Neri	ACEA S.p.A.	Amministratore e Presidente del Comitato Controllo e Rischi, membro del Comitato Parti Correlate e membro del Comitato per le Nomine e la Remunerazione	<i>In carica</i>
	Ambra Verde 2 S.r.l.	Amministratore	<i>In carica</i>
	Autostrade Meridionali S.p.A.	Amministratore e membro del Comitato Parti Correlate e del Comitato Controllo, Rischi e <i>Corporate Governance</i>	<i>Cessata</i>
	Byom S.r.l.	Amministratore e socio	<i>In carica</i>
	Emmessenne Solar S.r.l.	Amministratore e Consigliere Delegato	<i>In carica</i>
	E.Va Energie Valsabbia S.p.A.	Sindaco effettivo	<i>Cessata</i>
	La Torre Solar S.r.l.	Amministratore	<i>Cessata</i>
	Lazio Innova S.p.A.	Sindaco Supplente	<i>In carica</i>
	Libeccio S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	<i>Cessata</i>
	Macchia Rotonda Solar S.r.l.	Amministratore	<i>Cessata</i>
	Manesa S.r.l.	Amministratore e socio	<i>Cessata</i>
	Marco Polo Engineering	Amministratore e Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione	<i>Cessata</i>
	Solare Caltagirone S.r.l.	Amministratore	<i>In carica</i>
	Sorgenia S.p.A.	Amministratore	<i>In carica</i>
	Sviluppo Abruzzo 1 S.r.l.	Amministratore	<i>Cessata</i>
Maria Teresa Di Matteo	Ferrovie dello Stato	Amministratore	<i>Cessata</i>
Nicola Maione	Milano Assicurazioni S.p.A.	Amministratore	<i>Cessata</i>
	Prelios Credit Servicing S.p.A.	Amministratore	<i>Cessata</i>
Stefano Siragusa	Ansaldo STS S.p.A.	Amministratore e amministratore delegato	<i>Cessata</i>
	Marangoni S.p.A.	Amministratore	<i>Cessata</i>
	Meno 196 S.r.l.	Amministratore	<i>Cessata</i>
	Metro 5 S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	<i>Cessata</i>
	Saipem S.p.A.	Amministratore	<i>Cessata</i>

Nome e Cognome	Società / principali ruoli ricoperti al di fuori di Enav	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Registrazione
Alessandro Tonetti	Snam S.p.A.	Amministratore e membro del Comitato per la Remunerazione e del Comitato nomine	In carica
Mario Vinzia	24 Ore International (Lux)	Amministratore	Cessata

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione, né tali rapporti sussistono tra questi e i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente o gli Alti Dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Si segnala che in data 17 giugno 2015 la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Savona ha depositato un avviso di conclusione delle indagini preliminari ai sensi dell'articolo 415 *bis* del Codice di Procedura Penale nei confronti della Dottoressa Roberta Neri (Amministratore Delegato) per i reati previsti dagli artt. 110, 434, 40, 113 e 449 del Codice Penale, in ragione della qualità *pro tempore* ricoperta di Consigliere di Amministrazione di Tirreno Power S.p.A. dall'aprile 2008, carica cessata il 2 aprile 2009. Si segnala inoltre che in data 28 aprile 2016, la Procura della Repubblica di Sassari ha avviato le indagini, acquisendo la documentazione rilevante, e – attesa la necessità di esperire accertamenti tecnici non ripetibili – notificando avviso nei confronti, tra gli altri, dell'Amministratore Delegato, Dottoressa Roberta Neri, per ipotizzati reati di cui agli artt. 589 c.p., 26 co. 1 e 2 D. Lgs. 81/08, 25 *septies* D. Lgs. 231/01, in relazione a un incidente verificatosi nel corso di un intervento di manutenzione straordinaria in urgenza in quota del radome del sistema radar Enav allocato presso il sito Cima Canistreddu in Sassari che cagionava la morte dell'amministratrice della società appaltatrice delle opere. I procedimenti indicati non rilevano ai fini dei requisiti di eleggibilità previsti dallo Statuto Vigente e dallo Statuto di Quotazione.

#### Poteri del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente riveste un ruolo centrale nella guida e nella gestione dell'Emittente. Oltre alle attribuzioni ad esso spettanti ai sensi di legge e dello Statuto, al Consiglio di Amministrazione è riservata in via esclusiva la competenza in relazione alle decisioni più importanti sotto il profilo economico e strategico e in termini di incidenza strutturale sulla gestione, ovvero funzionali all'esercizio dell'attività di monitoraggio e di indirizzo dell'Emittente.

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione nonché dello Statuto di Quotazione, il Consiglio di Amministrazione ha la gestione esclusiva dell'impresa e ha la facoltà di compiere le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Oltre ad esercitare i poteri che sono allo stesso attribuiti dalla legge, l'articolo 17 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione prevede, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione delibera sulle seguenti materie, ferma restando la facoltà attribuita allo stesso di sottoporre tali deliberazioni all'assemblea straordinaria:

- (i) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
- (ii) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- (iii) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
- (iv) l'adeguamento dello statuto espressamente richiesto da disposizioni di legge;
- (v) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

In particolare, a seguito di deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione in data 7 luglio 2015, sono esclusi, e mantenuti nell'ambito delle competenze del Consiglio di Amministrazione medesimo, oltre a ogni materia riservata a norma di legge o di statuto, ogni decisione inerente a:

- (a) delibere in merito agli indirizzi ed alle strategie aziendali, anche su proposta dell'Amministratore Delegato;
- (b) approvazione, su proposta dell'Amministratore Delegato, dell'assetto organizzativo generale della Società, di piani e programmi annuali e pluriennali, quali - a titolo esemplificativo – *budget*, ivi incluso quello del personale, Piano Industriale, Piano Investimenti, Piano di *Performance* nonché di accordi strategici eccedenti la normale operatività;
- (c) approvazione di Contratti di Servizio e di Contratti di Programma con la Pubblica Amministrazione;
- (d) costituzione, fusione, scissione e liquidazione di società o soggetti partecipati; assunzione o cessione di partecipazioni in società o soggetti, aziende e rami d'azienda;
- (e) approvazione delle operazioni di approvvigionamento di servizi, forniture e lavori a fronte di esborsi per importi superiori a sei milioni di Euro; per gli approvvigionamenti pluriennali si terrà conto dell'importo annuo;
- (f) compravendita di immobili, stipula di contratti di locazione di durata eccedente i limiti di legge e prestazione di garanzie reali;
- (g) concedere fidejussioni, ed effettuare operazioni finanziarie attive e passive, ivi incluse le coperture assicurative e finanziarie dei relativi rischi, a medio e lungo termine per importi superiori a sei milioni di Euro, nonché a breve termine per importi superiori a sessanta milioni di Euro;

- (h) affidamento di consulenze e di incarichi professionali di importi superiori a centomila Euro;
- (i) nomina del Direttore Generale e determinazione delle relative mansioni ed attribuzioni, su proposta dell'Amministratore Delegato, nonché revoca del Direttore Generale, sentito l'Amministratore Delegato;
- (j) decisioni in merito all'esercizio dei diritti del socio inerenti alle società e soggetti partecipati e del diritto di voto nelle relative Assemblee, limitatamente ai principali atti strategici riservati ad Enav dalla legge e dagli statuti delle partecipate;
- (k) autorizzazione alla stipula, da parte di società e soggetti partecipati, di contratti passivi per l'approvvigionamento di servizi, forniture e lavori a fronte di esborsi per importi superiori a sei milioni di Euro.

Il Consiglio sovrintende alle attività di controllo interno e a quelle rimesse all'organo di indirizzo politico ai sensi della legge 6 novembre 2012 n. 190 e successive modifiche e integrazioni.

Nella medesima deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione in data 7 luglio 2015, è stato deliberato che nelle attività riservate alla competenza del Consiglio di Amministrazione, lo stesso delibera su proposta dell'Amministratore Delegato, fatto salvo quanto diversamente sopra disposto.

#### *Poteri conferiti all'Amministratore Delegato*

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, fermo restando quanto previsto dallo stesso articolo in merito al Presidente, il Consiglio di Amministrazione può delegare, nei limiti di legge, parte delle sue attribuzioni a un solo componente, che conseguentemente viene nominato Amministratore Delegato, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega.

Nella riunione del 7 luglio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire all'Amministratore Delegato, dott.ssa Roberta Neri, tutti i poteri per l'ordinaria e straordinaria amministrazione della Società, compresa la legale rappresentanza e la firma sociale disgiunta in giudizio di fronte a qualunque autorità giudiziaria e amministrativa - comprensiva della facoltà di firmare atti di citazione, ricorsi, denunce, querele ed analoghi, nonché del potere di conciliare e di transigere in ogni controversia, anche di lavoro, di delegare a sua volta legali, dipendenti o terzi a porre in essere ogni attività di carattere processuale, tra cui quella di rispondere all'interrogatorio libero delle parti in giudizi instaurati dalla Società ovvero nei suoi confronti, di rinunciare alle azioni e di accettare rinunce - esclusi soltanto quelli di legge, di Statuto, ovvero diversamente conferiti in base alla menzionata deliberazione.

Nell'ambito dei poteri attribuiti all'Amministratore Delegato rientrano, a titolo esemplificativo e non tassativo, i seguenti:

- (i) dare esecuzione alle delibere del Consiglio di Amministrazione;
- (ii) proporre al Consiglio di Amministrazione gli indirizzi, le strategie aziendali ed i programmi della Società, nonché le direttive di indirizzo strategico nei confronti delle società o dei soggetti controllati;

- (iii) curare la predisposizione di piani annuali e pluriennali, quali - a titolo esemplificativo – *budget*, ivi incluso quello del personale, Piano Industriale, Piano Investimenti, Piano di *Performance*, da sottoporre per l’approvazione al Consiglio di Amministrazione;
- (iv) proporre al Consiglio di Amministrazione l’assetto organizzativo generale della Società;
- (v) concedere fidejussioni ed effettuare tutte le operazioni finanziarie attive e passive a medio e lungo termine, ivi incluse le coperture assicurative e finanziarie dei relativi rischi, fino all’importo di sei milioni di Euro, ed a breve termine fino all’importo di sessanta milioni di Euro per operazione, nonché, in caso d’urgenza, oltre detti limiti, riferendo al Consiglio di Amministrazione nella prima seduta utile;
- (vi) definire l’organizzazione aziendale nell’ambito dell’assetto organizzativo generale approvato dal Consiglio di Amministrazione; assumere il personale di ogni ordine e grado, ivi compresi i dirigenti, adottando i relativi provvedimenti di carriera; dirigere la struttura organizzativa aziendale;
- (vii) sospendere e licenziare il personale di ogni ordine e grado, ivi compresi i dirigenti, adottando i relativi provvedimenti, anche disciplinari;
- (viii) curare i rapporti nei confronti delle organizzazioni sindacali e di categoria;
- (ix) approvare le operazioni di approvvigionamento di servizi, forniture e lavori a fronte di esborsi per importi fino a sei milioni di Euro (per gli approvvigionamenti pluriennali si terrà conto dell’importo annuo), nonché, in caso di urgenza, oltre detto limite riferendo al Consiglio di Amministrazione nella prima seduta utile;
- (x) stipulare contratti e convenzioni di ogni genere e natura e di qualsiasi importo, nonché, per quanto concerne in particolare gli approvvigionamenti di servizi, forniture e lavori per importi superiori a sei milioni di Euro, nel rispetto di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione;
- (xi) stipulare contratti di locazione di durata non eccedente i limiti di legge;
- (xii) prestare garanzie personali;
- (xiii) affidare consulenze e incarichi professionali di importo fino a centomila Euro, proponendo all’approvazione del Consiglio di Amministrazione quelle di importo superiore;
- (xiv) proporre al Consiglio di Amministrazione le decisioni in merito all’esercizio dei diritti del socio inerenti le società partecipate e del diritto di voto nelle relative Assemblee, limitatamente ai principali atti strategici riservati ad Enav dalla legge e dagli statuti delle partecipate;
- (xv) proporre al Consiglio di Amministrazione le decisioni in merito all’autorizzazione alla stipula di contratti passivi con cui le società partecipate si approvvigionano di servizi, forniture e lavori a fronte di esborsi per importi superiori a sei milioni di Euro, ed in merito all’autorizzazione alla nomina ed alla revoca del direttore generale di tali partecipate;
- (xvi) adottare le decisioni in merito all’esercizio dei diritti del socio inerenti alle società partecipate, relativamente alla generalità degli atti di gestione, non rientranti tra quelli indicati alle lettere n) ed o)

di competenza del Consiglio di Amministrazione, riservati ad Enav dalla legge e dagli statuti delle partecipate e, in particolare, la stipula di contratti passivi con cui queste ultime si approvvigionano di servizi, forniture e lavori a fronte di esborsi per importi superiori ai limiti di poteri attribuiti agli organi amministrativi delle partecipate ed inferiori o pari a sei milioni di Euro;

- (xvii) intrattenere i rapporti con la pubblica amministrazione, con enti ed organismi pubblici e privati, nazionali ed internazionali, nonché con qualsiasi istituzione, associazione o consorzio;
- (xviii) curare le attività di carattere legale della Società;
- (xix) curare le attività di relazioni esterne e di comunicazione della Società ed i rapporti con i mezzi di informazione, nazionali ed esteri;
- (xx) comunicare ad autorità, enti e uffici la nomina o la sostituzione dei direttori responsabili per le pubblicazioni della Società (tra le quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, Cleared ed AIP Italia);
- (xxi) proporre al Consiglio di Amministrazione la nomina e la determinazione delle mansioni e delle attribuzioni del Direttore Generale e, nel caso, proporre la revoca.

#### Poteri conferiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente ha il ruolo di impulso e di vigilanza sul funzionamento del Consiglio di Amministrazione.

Oltre ai poteri previsti dalla legge e dallo Statuto per quanto concerne il funzionamento degli organi sociali e la legale rappresentanza della Società, tenuto conto di quanto deliberato dall'assemblea degli azionisti del 20 luglio 2015, il Consiglio di Amministrazione in data 20 luglio 2015, ha deliberato di attribuire al Presidente le seguenti deleghe:

- (i) coordinare le attività di *auditing*, sovrintendendo all'operato delle rispettive strutture dedicate;
- (ii) curare, in raccordo con l'Amministratore Delegato, le relazioni istituzionali nazionali ed internazionali.

#### **14.1.2 Collegio Sindacale**

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, il Collegio Sindacale è composto da tre membri effettivi e due membri supplenti che restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

All'Emittente non trovano applicazione normative speciali per le società pubbliche relative alla nomina degli organi sociali.

In data 29 aprile 2016, l'assemblea ha nominato i dott. Franca Brusco (in qualità di Presidente), Donato Pellegrino e Gennaro Pappacena, quali sindaci effettivi, ed i dott. Maria Teresa Cuomo e Ivano Strizzolo, quali sindaci supplenti.



In data 16 giugno 2016 sono pervenute le dimissioni del sindaco effettivo Gennaro Pappacena e, in data 17 giugno 2016, le dimissioni del Sindaco Supplente Ivano Strizzolo. In data 20 giugno 2016, l'assemblea in forma totalitaria ha integrato il Collegio Sindacale nominando il dott. Mattia Berti in qualità di sindaco effettivo fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018.

Alla Data del Documento di Registrazione, pertanto, sono in carica tre sindaci effettivi e un sindaco supplente. Il Collegio Sindacale verrà integrato con la nomina del secondo sindaco supplente alla prossima assemblea utile.

I membri del Collegio Sindacale resteranno in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

Nella tabella che segue sono indicati i nomi, i ruoli, la data di nomina, il luogo e la data di nascita dei membri del Collegio Sindacale.

Nome	Ruolo	Data di nomina	Luogo e data di nascita
Franca Brusco	Presidente	29 aprile 2016	Catanzaro, 5 ottobre 1971
Mattia Berti	Sindaco Effettivo	20 giugno 2016	Bologna, 31 maggio 1968
Donato Pellegrino	Sindaco Effettivo	29 aprile 2016	San Donato di Lecce (LE), 30 gennaio 1948
Maria Teresa Cuomo	Sindaco Supplente	29 aprile 2016	Nocera Inferiore (SA), 3 marzo 1975

I componenti del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente.

Per tutti i membri del Collegio Sindacale nel corso della seduta consiliare del 21 giugno 2016 sono stati effettuati – sulla base delle informazioni e delle dichiarazioni fornite dagli interessati – i previsti accertamenti della sussistenza dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'articolo 148 del TUF e dal Regolamento attuativo adottato con decreto del Ministero di Grazia e Giustizia n. 162/2000.

Il Consiglio di Amministrazione, nella medesima seduta, ha verificato altresì la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del TUF e dal combinato disposto degli articoli 3 e 8 del Codice di Autodisciplina in capo a tutti i componenti del Collegio Sindacale e nessuno di essi si trova nelle fattispecie previste dall'articolo 148, comma 3 del Testo Unico della Finanza e del combinato disposto degli articoli 3 e 8 del Codice di Autodisciplina.

Si precisa che la composizione del Collegio Sindacale è coerente con la disciplina di legge e regolamentare in materia di equilibrio tra i generi.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Franca Brusco**, si è laureata presso l'Università degli Studi di Messina. Dal 2002 è iscritta all'albo dei Dottori Commercialisti nonché nel Registro dei Revisori Contabili e all'albo speciale "Revisori Enti Locali - Fascia 1". È titolare di studio a Roma e Milano e presta l'assistenza gestionale, bilancistica e fiscale a favore di associazioni di categoria, enti pubblici, società private e società a partecipazione pubblica. Ha maturato esperienza prestando attività di consulenza, assistenza legale e tributaria di *auditing* e di vigilanza ai sensi del Decreto Legislativo 231, in società operanti nel settore industriale, navale, dei servizi e *non-profit*, negli enti pubblici economici e non economici, oltre ad avere diversi incarichi in qualità di componente di collegi

sindacali di soggetti pubblici e privati. È assegnista di ricerca all'Università La Sapienza di Roma: Dipartimento di Metodi e Modelli per l'Economia, il Territorio e la Finanza (MEMOTEF). È sindaco effettivo di COTRAL Patrimonio S.p.a., di Zetema S.r.l. e di PosteCom S.p.a.. È inoltre sindaco effettivo di Ater Civitavecchia e del museo nazionale di Galleria Borghese. Dal 2003 ad oggi è stata consulente, tra l'altro, di società di capitali ed enti *non-profit* operanti nel settore delle infrastrutture navale e dell'antiquamento, dell'energia rinnovabile. In tali ambiti ha supportato il *management* nella gestione amministrativa, finanziaria, contabile e fiscale, nella personalizzazione dell'impianto contabile, nella redazione del bilancio d'esercizio ordinario e consolidato, nella pianificazione economica e finanziaria con analisi degli scostamenti, nella revisione contabile con rilascio di parere di natura commerciale e fiscale nonché nella riorganizzazione aziendale. In qualità di relatore ha partecipato a incontri e corsi di formazione del personale inerenti questioni tributarie e aziendalistiche, con particolare attenzione alla tecnica di redazione del bilancio secondo i principi contabili anche internazionali. Nel 2014 è stata docente del master di Sogei S.p.a. in Armonizzazione contabile e principi contabili revisionati.

**Mattia Berti**, laureato in Economia e Commercio e in Giurisprudenza a Bologna, in entrambi i casi con lode. È dottore commercialista e dal 2003 ricopre il ruolo di socio responsabile della sede di Bologna dello studio La Croce, occupandosi di consulenza ordinaria e straordinaria alle imprese. Ha ricevuto nomine di carattere giudiziale presso più Tribunali, come consulente tecnico d'ufficio, curatore fallimentare, commissario giudiziale e stimatore di imprese. Ha pubblicato in materia di concordato sia su "ilFallimentarista" sia per Giappichelli, ed è intervenuto a numerosi convegni e seminari in materia fallimentare come relatore. Dall'anno accademico 2015-2016 è professore a contratto di "Tecnica ed analisi dei bilanci" presso l'università di Ferrara. Assume di frequente incarichi in società, come amministratore, liquidatore o sindaco, anche con attribuzione della revisione legale. È attualmente Presidente del Collegio Sindacale in Micoperi S.p.a., Cura Gas & Power S.p.a., Cerindustries S.p.a., I Castellani S.r.l. in liquidazione, e Germiniani S.p.a., mentre ha ricoperto la stessa carica in EN.E.R., Fondazione Cassa di Risparmio e Banca del Monte di Lugo, Primi sui Motori S.p.a., Liverani S.r.l. e Sub Sea Oil Services S.r.l. È amministratore senza deleghe presso Carimonte Holding S.p.a. e Soc. Coop. Lughese G. Mazzini, mentre è stato amministratore unico in Rosa Real Estate S.p.a. È sindaco effettivo presso CO.R.A. S.p.a., Diemme Enologia S.p.a. e Futura S.p.a.; sindaco unico presso Bilfinger Water Technologies S.r.l. È stato sindaco effettivo presso ACER Ravenna e A.C.C. Soc. Coop.

**Donato Pellegrino**, laureato in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e iscritto al Registro dei Revisori Contabili. È docente di ruolo nella scuola secondaria di secondo grado per l'insegnamento di discipline e tecniche commerciali e aziendali dal 1978. È stato Presidente del Consorzio per lo Sviluppo Industriale e dei Servizi Reali di Lecce. È Componente della Deputazione Amministrativa del Consorzio di Bonifica Ugento Li Foggi di cui per otto anni è stato Vicepresidente. È stato Revisore dei Conti del Consorzio per lo Sviluppo Industriale e dei Servizi Reali di Lecce e Revisore dei Conti dell'Agenzia delle Entrate. È stato Sindaco del Comune di San Donato di Lecce per quindici anni e Consigliere Regionale della Puglia in tre differenti Legislature.

**Maria Teresa Cuomo**, si è laureata a pieni voti nel 1996 in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Salerno, con esperienze accademiche tra l'Italia e l'estero. Dal 2011 è Professore associato in "Economia e Gestione delle Imprese" presso l'Università degli Studi Milano "Bicocca", e presso l'Università degli Studi di Salerno. Dal 2001 svolge attività consulenziale in campo manageriale, finanziario e di mercato per numerose imprese private. È Consulente Tecnico d'Ufficio del Tribunale di Napoli. È Presidente dell'Organismo Indipendente di Valutazione (**O.I.V.**) del Comune di Angri. Dal 2015 è Sindaco Supplente di

Finmeccanica (eletta nelle liste presentate dal MEF), dal 2015 è Componente dell’O.I.V. dell’ASL di Salerno. È editorialista su tematiche economiche per il quotidiano: “Corriere del Mezzogiorno” e per “Mezzogiorno Economia”. Dal 2014 è Presidente del Collegio Sindacale di Honda Palace S.p.A. Dal 2012 è Presidente dell’O.I.V. dell’Istituto Autonomo Case Popolari della Provincia di Salerno. Tra il 2009 e il 2015 è stata Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti del Comune di Nocera Inferiore. Tra il 2011 e il 2015 è stata Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti della Fondazione “CRIS” della Provincia di Salerno. Dal 2009 al 2012 è stata membro del consiglio di amministrazione del Consorzio Universitario di Economia Manageriale - CUEIM. Dal 2009 al 2011 è stata Presidente del Comitato Tecnico di Controllo dell’Ente di Ambito Ottimale Servizio Integrato Risorse Idriche della società ATO 4 Sele di Salerno. È Delegato Italia presso la *Global Innovation and Knowledge Academy - GIKA*, negli Stati Uniti. È inoltre componente del Comitato Editoriale della rivista scientifica “*Journal of Innovation and Knowledge*”. Nel 2016 è risultata vincitrice del premio di ricerca “*Best Paper Award, GIKA 2016 for Psychology and Marketing, Wiley and Sons*”, negli Stati Uniti e nel 2013 del premio di ricerca “*Best Working Paper Award, Conference on Marketing Communications and Journal of Marketing and Communications, Taylor and Francis*”, nel Regno Unito. È *conference chair* e relatore in numerosi *workshop* e convegni nazionali ed internazionali.

Nella tabella che segue sono indicate le principali società, diverse dall’Emittente e dalle società dalla stessa controllate, delle quali i componenti del Collegio Sindacale siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo, ovvero titolari di una partecipazione “qualificata” (superiore al 2% in società quotate ed al 10% in società non quotate) in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Società / principali ruoli ricoperti al di fuori di Enav	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Registrazione
Franca Brusco	Kopron S.p.A.	Componente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	Cotral Patrimonio S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	Zetema s.r.l.	Componente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	Museo Galleria Borghese	Componente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	A.T.E.R. Civitavecchia	Componente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	Postecom S.p.A.	Componente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	A.I.R.R.I.	Revisore unico	<i>In carica</i>
	MISSIONE FUTURO ong	Revisore unico	<i>In carica</i>
	Vergani Pietro e Fratelli s.r.l.	Sindaco unico	<i>Cessata</i>
	Poste Tributi S.c.p.a.	Sindaco supplente	<i>In carica</i>
	Banca del Mezzogiorno – Mediocredito centrale	Sindaco supplente	<i>In carica</i>
	CINQUE B Associazione Culturale e Turistica	Componente del Consiglio di Amministrazione	<i>In carica</i>
	F.N.B. Consulting s.r.l.	Socio	<i>In carica</i>
	Take Counsel s.r.l.	Socio	<i>In carica</i>
Mattia Berti	Bossini s.r.l.	Socio	<i>In carica</i>
	BBT s.r.l.	Socio	<i>In carica</i>
	A.C.C. Soc. Coop.	Sindaco effettivo	<i>Cessata</i>
	ACER Ravenna	Sindaco effettivo	<i>Cessata</i>
	Bilfinger Water Technologies S.r.l.	Sindaco unico	<i>In carica</i>
	Carimonte Holding S.p.A.	Amministratore	<i>In carica</i>
	Cerindustries S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>

Nome e Cognome	Società / principali ruoli ricoperti al di fuori di Enav	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Registrazione
	CO.RA. S.p.A.	Sindaco effettivo	<i>In carica</i>
	Cura Gas & Power S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	D.F. S.a.s. di Daniela Falcone & C.	Socio accomandante	<i>In carica</i>
	Diemme Enologia S.p.A.	Sindaco effettivo	<i>In carica</i>
	EN.E.R. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>
	EN.E.R. Green S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>
	EN.E.R. Trading S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>
	Fondazione Cassa di Risparmio e Banca del Monte di Lugo (RA)	Presidente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>
	Futura S.p.A.	Sindaco effettivo	<i>In carica</i>
	Geminiani S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	I Castellani S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	Liverani S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>
	Micoperi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	Primi sui Motori S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>
	Protan S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	Rosa Real Estate S.p.A.	Amministratore unico	<i>Cessata</i>
	Soc. Coop. Lughese G. Mazzini	Amministratore	<i>In carica</i>
	Sub Sea Oil Services S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>
	Villa Bolis S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>
Maria Teresa Cuomo	Finmeccanica S.p.A.	Sindaco supplente	<i>In carica</i>
	Honda Palace S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	<i>In carica</i>
	Automec S.p.A.	Componente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>
	Fondazione CRIS, Salerno	Componente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Collegio Sindacale, con i componenti del Consiglio di Amministrazione o con gli Altri Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico.

Per quanto a conoscenza dell’Emittente, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell’ambito dell’assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell’Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell’Emittente sul Mercato Telematico Azionario, tutti i membri del Collegio Sindacale rispetteranno i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo previsti dall’articolo 148-*bis* del TUF e dalle relative norme di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

### 14.1.3 Alti Dirigenti

Nella tabella che segue sono indicate le informazioni concernenti gli Alti Dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

Cognome	Nome	Ruolo		Luogo di nascita	Data di nascita
Bellizzi	Massimo	Direttore Generale		Roma (RM)	29/12/1957
Bottiglieri	Loredana	Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari		Roma (RM)	22/09/1970
Colman	Luca	Responsabile	Amministrazione, Finanza e Controllo	Udine (UD)	13/08/1968
Iannucci	Mauro	Responsabile	Sviluppo Commerciale	Roma (RM)	23/05/1969
Musetti	Umberto	Responsabile	Risorse Umane	Piombino (LI)	24/03/1951
Paggetti	Maurizio	Responsabile	Direzione Servizi Navigazione Aerea	Roma (RM)	25/01/1967
Prissinotti	Iacopo	Responsabile	Strategie Internazionali	Roma (RM)	04/01/1964
Romagnoli	Raffaella	Responsabile	Affari Legali e Societari	Napoli (NA)	20/03/1970
Smorto	Vincenzo	Responsabile	Area Tecnica	Reggio di Calabria (RC)	09/03/1961

Con disposizione organizzativa del 8 novembre 2012, avente efficacia a decorrere dal 1 dicembre 2012, Massimo Bellizzi, già responsabile dell'Area Operativa, è stato nominato Direttore Generale. L'indirizzo di lavoro del Direttore Generale coincide con quello della sede legale dell'Emittente.

In qualità di direttore dell'attività principale dell'Emittente, Enav ha posto al suo controllo gerarchico e organizzativo le seguenti aree di attività:

- area Tecnica, responsabile dell'attuazione del Piano degli Investimenti;
- direzione Servizi Navigazione Aerea, responsabile della fornitura di Servizi della Navigazione Aerea e della continuità dell'attività, affidabilità ed efficienza dei sistemi e infrastrutture necessari per la loro fornitura;
- sicurezza e protezione, responsabile della valutazione e gestione dei rischi e dell'analisi di eventi concernenti la sicurezza operativa (*Safety*) e protezione fisica e di informazioni (*Security*);
- acquisti;
- *Academy*; e
- servizi di logistica e supporto, responsabili dell'operatività degli uffici della società e relative infrastrutture.

Inoltre, Techno Sky e il Consorzio SICTA, entrambe interamente partecipate da Enav, riportano funzionalmente al Direttore Generale.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* degli Alti Dirigenti dell'Emittente dal quale emergono la competenza professionale e l'esperienza maturate.

**Massimo Bellizzi**, ha conseguito il diploma di maturità scientifica. Inizia la sua carriera nell'Aeronautica Militare nel 1980. Nel 1981 inizia l'attività di Controllo del Traffico Aereo presso l'aeroporto di Verona Villafranca dove opera fino al 1988 per poi ricoprire, in altri impianti, tutte le posizioni operative. Nel 1995 entra in Enav dove, dopo aver conseguito la specializzazione di unità operativa presso il Cento di Controllo di Area (ACC) di Roma, opera nell'ambito della Direzione Servizi Navigazione Aerea, Funzione Operazioni di Aeroporto, fino al 2004. Nel 2004 assume quindi la responsabilità del centro aeroportuale di Linate e, nel 2006, è nominato Responsabile delle Operazioni ATC di tutti gli aeroporti gestiti da Enav. Nel 2010 diviene Responsabile della Direzione Servizi Navigazione Aerea e da agosto 2012 è Presidente di SICTA, Consorzio del Gruppo Enav, che svolge attività ingegneristiche di progettazione, prototipazione, simulazione e validazione pre-operativa di scenari e funzionalità dell'*Air Traffic Management*. Da dicembre 2012 è Direttore Generale della Società.

**Loredana Bottiglieri**, è laureata in Economia e Commercio, ha inoltre conseguito un master in Revisione Aziendale. È revisore contabile e dottore commercialista. Inizia la sua carriera nel 1997 quale revisore contabile nella società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. nella quale matura una significativa esperienza nell'applicazione dei principi contabili nazionali e della normativa Consob per le società quotate, nella preparazione del bilancio consolidato e del bilancio civilistico delle società clienti, nella valutazione dei sistemi di controllo interni, dell'organizzazione aziendale e dei rischi connessi. Nel 2002 entra presso la società Beni Stabili S.p.A., gruppo immobiliare quotato in borsa, dove collabora con il responsabile amministrativo occupandosi del bilancio consolidato del gruppo e dei bilanci civilistici delle società facenti parte del gruppo, delle attività fiscali e di quelle inerenti le operazioni straordinarie. Nel 2004 entra in Enav per operare nell'ambito dell'Area Amministrativa con la responsabilità del *budget* e controllo operativo e nel 2005 diventa responsabile della funzione Bilancio, Contabilità e Normativa Fiscale. Nel 2008 assume la responsabilità della funzione Amministrazione e Finanza. Da dicembre 2011 è dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, carica rinnovata per il triennio 2014-2016. Dal 2012 è responsabile della Funzione Amministrazione di Enav. Da luglio 2015 è Consigliere di Amministrazione del Fondo di Previdenza Complementare per i lavoratori del Trasporto Aereo - PREVAER.

**Luca Colman**, è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Roma "La Sapienza". Dopo un periodo di attività universitaria come assistente alla cattedra di Tecnica Industriale e Commerciale presso l'Università La Sapienza di Roma, inizia la sua carriera nel 1995 presso una società operante nel settore della consulenza agli Enti Pubblici specializzata nel controllo di gestione, definizione delle piante organiche e dei carichi di lavoro. Nel 1996 entra in Andersen Consulting, oggi Accenture, e successivamente in Atos Origin, partecipando a studi di fattibilità e di *reengineering* di processo per primarie società italiane del mercato *Utilities, Energy, Transportation* e Farmaceutico. Durante tale periodo le attività lavorative sono principalmente concentrate nella consulenza di processo ed ERP, in particolare nell'Area Amministrazione, Pianificazione Strategica, Controllo di Gestione e degli Investimenti. Nel 2001 entra in Deloitte Consulting e ricopre il ruolo di *senior manager* nell'area "*Strategy & Operations*" con l'incarico di Responsabile della divisione "*Energy Resources*" per l'area di Roma. Nel 2007 entra in Enav con l'incarico di Responsabile della funzione Pianificazione e Controllo e da marzo 2012 è Responsabile della funzione Amministrazione, Finanza e Controllo. È membro dell'*Enlarged Committee*, l'organo esecutivo di Eurocontrol, in rappresentanza dell'Italia. Nel 2015 ha curato l'emissione del Prestito Obbligazionario di Enav.

**Mauro Iannucci**, ha conseguito diploma di maturità classica. Inizia la sua carriera nell'Aeronautica Militare nel 1991 dove svolge l'attività di Controllo del Traffico Aereo. Nel 1994 entra in Enav dove, fino al 2002,

opera in qualità di Controllore del Traffico Aereo presso gli impianti del Centro Aeroportuale Linate e Malpensa. Nel 2002 è nominato Responsabile del Centro Aeroportuale Linate e nel 2004 Responsabile del Centro Aeroportuale Malpensa. Da marzo 2010 è Responsabile della funzione Sviluppo Commerciale, con il compito di individuare le potenzialità di espansione sul mercato a vasto raggio e di presidiare le attività commerciali della società, a livello di Gruppo, relative alla vendita delle Attività Non Regolamentate di Enav e di quelli erogati dalla controllata Techno Sky, supervisionando il processo di vendita in tutte le sue fasi. Da aprile 2013 è *Chief Executive Officer* di Enav Asia Pacific, società del Gruppo con sede in Malesia orientata al miglioramento delle prestazioni dei clienti del sud est asiatico attraverso la fornitura di servizi dedicati.

**Umberto Musetti**, è laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Siena. Dopo un periodo di pratica forense, inizia la sua carriera nel 1979 presso il Gruppo ENI – Lanerossi S.p.A. dove, fino al 1982, opera nell'ambito della Direzione del Personale di Gruppo con l'incarico, dal 1981, di Responsabile della Formazione e Sviluppo Quadri. Dal 1982 al 1986 entra alla Honeywell Information System Italia con l'incarico di Responsabile del Personale di Direzione/Aree di Business. Nel 1986 entra in Alitalia dove resterà fino al 1991 svolgendo l'incarico di Responsabile del Personale delle Direzioni Centrali e, dal 1990, assumendo la responsabilità del Personale della Divisione Tecnica e della Formazione del Gruppo. Dal 1991 al 1998 è Responsabile del Personale dell'IMI – Istituto Mobiliare Italiano S.p.A. e, dal 1997, Responsabile del Coordinamento del Personale del Gruppo. Dal 1998 al 2002 ricopre l'incarico di Responsabile della Gestione del Personale di Sanpaolo IMI S.p.A. Da maggio 2002 è Responsabile delle Risorse Umane di Enav. e dal 2015 è Presidente del Fondo di Previdenza Complementare per i lavoratori del Trasporto Aereo PREVAER.

**Maurizio Paggetti**, ha conseguito il diploma di maturità Tecnica Aeronautica. Inizia la sua carriera nell'Aeronautica Militare nel 1987 dove svolge l'attività di Controllo del Traffico Aereo. Nel 1990 entra in Enav. dove, fino al 1995, opera in qualità di Controllore del Traffico Aereo presso il Centro Aeroportuale di Firenze e, dal 1996, presso il Centro di Controllo di Area di Roma. Nel 2003 gli viene affidata la responsabilità dell'Impianto del Centro Aeroportuale di Lamezia Terme e, nel 2004, è nominato Responsabile del Centro Aeroportuale di Napoli. Nel 2006 assume la responsabilità del Centro Aeroportuale di Roma Fiumicino e, nel 2010, della Funzione Operazioni di Aeroporto. Nel 2012 assume l'incarico di Responsabile di Roma ACC. Dal 2013 ad oggi è Responsabile della Direzione Servizi Navigazione Aerea di Enav.

**Iacopo Prissinotti**, ha conseguito il diploma di maturità scientifica. Inizia la sua carriera nell'Aeronautica Militare nel 1985 dove svolge l'attività di Controllo del Traffico Aereo presso diversi impianti ricoprendo tutte le posizioni operative. Nel 1988 entra in Enav. e dal 1988 al 2004 opera in qualità di Controllore del Traffico Aereo prima presso l'impianto del Centro Aeroportuale Linate e poi presso i Centri di Controllo di Area di Milano e Roma. Dopo l'esperienza operativa, nel 2005, viene assegnato alla funzione Scenari e Strategie nell'ambito della funzione Pianificazione e Controllo. Nel 2006 viene nominato Responsabile della funzione Attività Internazionali nell'ambito della Direzione Generale. Dal 2012 è Responsabile delle Strategie Internazionali di Enav. È membro del Board of Directors di SESAR Joint Undertaking e, dal 2014, del Consiglio di Amministrazione di Aireon.

**Raffaella Romagnoli**, è laureata in Giurisprudenza presso l'Università di Napoli "Federico II". Ha conseguito un Master of Science in Development Studies presso la London School of Economics and Political Sciences di Londra. Avvocato. Inizia la sua carriera nel 1997, svolgendo attività di consulenza in tema di Diritto Internazionale per primarie istituzioni internazionali, tra cui l'ILO - International Labour Organization. Dal 1999 si dedica alla professione forense in materia di Diritto Civile, Amministrativo e della Navigazione. Nel

2002 entra in Enav per operare nell'ambito degli Affari Legali e Societari e nel 2005 assume la Responsabilità della funzione Affari Legali. Da marzo 2014 è Responsabile degli Affari Legali e Societari di Enav. È Segretario del Consiglio di Amministrazione, nonché componente del *Board of Directors* della società partecipata ESSP European Satellite Services Provider.

**Vincenzo Smorto**, laureato in Ingegneria Elettronica presso l'Università di Roma "La Sapienza". Inizia la sua carriera nel 1984 presso l'Ericsson, società operante nel settore della *Communication Technology*, come *software engineer*. Nel 1985 entra in Ciset S.p.A dove, con l'incarico di capo progetto *software*, assume la responsabilità del disegno e dello sviluppo di *software* per la console radiomisure del velivolo Ciset e della nuova linea di prodotto FDP – Stampa Strip per Enav, in Italia, e per Alenia, per il mercato estero. Dal 1994, in Vitrociset S.p.A., ricopre gli incarichi di Responsabile Area *Software* ATM, dal 2002 Direttore Tecnico *Engineering* e dal 2004 Direttore Operazioni. L'esperienza in Vitrociset gli consente di applicare ed ampliare le competenze in materia di architetture per sistemi di comando e controllo ATM, Difesa e Spazio, di sistemi di sorveglianza Radar e ottica, di sistemi di navigazione, controllo configurazione e logistica, di sistemi informativi e reti TLC. Nel 2011 entra in Enav con l'incarico di Responsabile della funzione Gestione Tecnica Progetti. Da gennaio 2012 è Responsabile dell'Area Tecnica di Enav.

Nella tabella che segue sono indicate le principali società, diverse dall'Emittente, delle quali gli Alti Dirigenti siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo, ovvero titolari di una partecipazione "qualificata" (superiore al 2% in società quotate ed al 10% in società non quotate) in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Documento di Registrazione.

Nome	Società/Principali ruoli ricoperti al di fuori di Enav	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Registrazione
Massimo Bellizzi	Consorzio SICTA	Presidente	<i>In carica</i>
	Techno Sky	Membro del Consiglio di Amministrazione	<i>In carica</i>
Loredana Bottiglieri	Fondo di Previdenza Complementare per i lavoratori del Trasporto Aereo - PREVAER	Membro del Consiglio di Amministrazione	<i>In carica</i>
	Fondo di Previdenza Complementare per i lavoratori del Trasporto Aereo - PREVAER	Presidente del Collegio Sindacale	<i>Cessata</i>
Mauro Iannucci	Enav Asia Pacific Sdn Bhd.	<i>Chief Executive Officer</i>	<i>In carica</i>
	Mike 898 S.r.l.	Socio	<i>In carica</i>
Umberto Musetti	Fondo di Previdenza Complementare per i lavoratori del trasporto aereo PREVAER	Presidente	<i>In carica</i>
Iacopo Prissinotti	Aireon LLC	Componente del Consiglio di Amministrazione e della <i>Strategic Advisory Committee</i>	<i>In carica</i>
	SESAR <i>Joint Undertaking</i>	Membro del Consiglio di Amministrazione	<i>In carica</i>
	ESSP S.a.S	Membro del Consiglio di Amministrazione	<i>Cessata</i>
	SESAR <i>Deployment Manager</i>	Membro del <i>Supervisory Board</i>	<i>In carica</i>
Raffaella Romagnoli	ESSP S.a.S.	Membro del Consiglio di Amministrazione e del <i>Remuneration Committee</i>	<i>In carica</i>

Nessuno degli Alti Dirigenti ha rapporti di parentela con alcuno degli altri Alti Dirigenti, con i membri del Consiglio di Amministrazione e/o con i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente.



Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno degli Alti Dirigenti e degli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Si segnala inoltre che in data 28 aprile 2016, la Procura della Repubblica di Sassari ha avviato le indagini, acquisendo la documentazione rilevante, e – attesa la necessità di esperire accertamenti tecnici non ripetibili – notificando avviso nei confronti, tra gli altri, del Direttore Generale Massimo Bellizzi per ipotizzati reati di cui agli artt. 589 c.p., 26 co. 1 e 2 D. Lgs. 81/08, 25 septies D. Lgs. 231/01, in relazione a un incidente verificatosi nel corso di un intervento di manutenzione straordinaria in urgenza in quota del radome del sistema radar Enav allocato presso il sito Cima Canistreddu in Sassari che cagionava la morte dell'amministratrice della società appaltatrice delle opere.

## **14.2 CONFLITTI DI INTERESSI**

### **14.2.1 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione**

L'Emittente dichiara che, alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono in capo ai membri del Consiglio di Amministrazione conflitti in atto o potenziali tra le loro obbligazioni nei confronti dell'Emittente e i loro interessi privati e/o le loro obbligazioni nei confronti di terzi.

### **14.2.2 Conflitti di interessi dei membri del Collegio Sindacale**

L'Emittente dichiara che, alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono in capo ai membri del Collegio Sindacale conflitti in atto o potenziali tra le loro obbligazioni nei confronti dell'Emittente e i loro interessi privati e/o le loro obbligazioni nei confronti di terzi.

### **14.2.3 Conflitti di interessi degli Alti Dirigenti**

L'Emittente dichiara che, alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono in capo agli Alti Dirigenti conflitti in atto o potenziali tra le loro obbligazioni nei confronti dell'Emittente e i loro interessi privati e/o le loro obbligazioni nei confronti di terzi.

### **14.2.4 Eventuali accordi con l'azionista, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti sono stati nominati**

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non è a conoscenza di eventuali accordi o intese con l'azionista di controllo, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti sono stati nominati.

### **14.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e**

**trasferire, per un certo periodo di tempo, gli strumenti finanziari dell'Emittente dagli stessi posseduti**

Alla Data del Documento di Registrazione il capitale sociale dell'Emittente è interamente detenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze.

Tale paragrafo non è dunque applicabile.

**15. REMUNERAZIONI E BENEFICI**

**15.1 REMUNERAZIONI E BENEFICI A FAVORE DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE E DEGLI ALTI DIRIGENTI**

L'Emittente adotterà la politica di remunerazione, in linea con quanto previsto dall'articolo 123-ter del TUF, in occasione dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio relativo al primo esercizio chiuso successivamente all'avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana. La politica di remunerazione sarà descritta nella Relazione sulla Remunerazione e sottoposta al voto dell'assemblea ai sensi della normativa applicabile.

**Consiglio di Amministrazione**

Nella tabella che segue sono indicati i compensi corrisposti da Enav e dalle sue controllate a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, per l'esercizio 2015, ai componenti del Consiglio di Amministrazione che risultano in carica alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e cognome	Carica	Data di nomina	Scadenza carica	Emolumenti per carica deliberati dall'Assemblea	Compensi Percepiti	Benefici non monetari	Bonus e Altri incentivi compensi	Compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma da controllate dell'Emittente
Ferdinando F. Falco Beccalli	Presidente	30 giugno 2015	Approvazione del bilancio 2016	Euro 91.300*	Euro 42.703,39***	-	- -	-
Roberta Neri	Amministratore Delegato	30 giugno 2015	Approvazione del bilancio 2016	Euro 208.800**	Euro 102.837,84****	Autovettura concessa ad uso promiscuo inclusa carta carburante	- -	Euro 56.000 (interamente riversati ad ENAV)
Maria Teresa Di Matteo	Consigliere	19 settembre 2014	Approvazione bilancio 2016	Euro 16.800	Euro 27.686 (interamente riversati al MIT)	-	- Euro 5.040 annuo per partecipazione a Comitato Remunerazioni	-
Nicola Maione	Consigliere	19 settembre 2014	Approvazione bilancio 2016	Euro 16.800	Euro 19.236	-	- Euro 5.040 annuo per partecipazione a Comitato Remunerazioni	-
Stefano Siragusa	Consigliere	29 aprile 2016	Approvazione bilancio 2016	-	-	-	- -	-
Alessandro Tonetti	Consigliere	19 settembre 2014	Approvazione bilancio 2016	Euro 16.800	Euro 19.236	-	- Euro 5.040 annuo per partecipazione Comitato Remunerazioni	-
Mario Vinzia	Consigliere	29 aprile 2016	Approvazione bilancio 2016	-	-	-	- -	-

\* L'importo indicato si riferisce all'emolumento riconosciuto in ragione della carica di Presidente (pari a Euro 33.700) ai sensi dell'art. 2389, comma 1 Codice Civile e delle deleghe conferite ai sensi dell'art. 2389, comma 3 Codice Civile al Presidente, previa autorizzazione dell'Assemblea, dal Consiglio di Amministrazione del 20 luglio 2015 (pari a Euro 57.600).

\*\* L'importo indicato si riferisce all'emolumento riconosciuto in ragione della carica di Consigliere (pari a Euro 16.800) ai sensi dell'art. 2389, comma 1 Codice Civile e delle deleghe conferite ai sensi dell'art. 2389, comma 3 Codice Civile all'Amministratore Delegato dal Consiglio di Amministrazione del 7 luglio 2015. L'importo è stato rideterminato come da delibera assunta in data 29 marzo 2016.

\*\*\* Si precisa che tale somma si compone di un importo corrisposto a titolo di compenso erogato nel 2015 pari a Euro 27.632 e un importo corrisposto a titolo di arretrati 2015 ai sensi dell'articolo 2389 comma 1 del Codice Civile erogati nel 2016 pari a Euro 15.071,39;

\*\*\*\* Si precisa che tale somma si compone di un importo corrisposto a titolo di compenso erogato nel 2015 comprensivo dei benefici in natura pari a Euro 94.717,84 (di cui Euro 1.591,17 di benefici in natura) e un importo corrisposto a titolo di arretrati 2015 ai sensi dell'articolo 2389 comma 1 del Codice Civile erogati nel 2016 pari a Euro 8.120.

Si segnala che gli importi nella tabella sopra riportata si riferiscono esclusivamente alle remunerazioni dei membri del Consiglio di Amministrazione nell'ambito delle funzioni da questi svolte per Enav. Gli importi

riportati nel Capitolo 20, Paragrafo 20.6.9 si riferiscono alle remunerazioni dei membri degli organi di direzione nell'ambito delle funzioni da questi svolti per il Gruppo Enav.

Il Consiglio d'Amministrazione, su proposta del Comitato Remunerazioni e previo parere del Collegio Sindacale, ha in data 29 marzo 2016 deliberato ai sensi dell'articolo 2389, comma 3, del Codice Civile nel senso di rideterminare la predetta remunerazione dell'Amministratore Delegato come segue: quanto alla parte fissa in Euro 410.000 e quanto alla parte variabile di breve termine nella misura del 40% della predetta parte fissa, da corrispondersi al raggiungimento di obiettivi annuali e specifici definiti dal Consiglio di Amministrazione, su successiva proposta del Comitato Remunerazioni, anche tenuto conto delle risultanze del piano industriale. Inoltre, quanto alla parte variabile di lungo termine (valore atteso *long term incentive*), il Consiglio ha deliberato che la stessa sarà espressamente prevista ed oggetto di successive determinazioni del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Remunerazioni, quanto alla quantificazione ed ai criteri di assegnazione.

Da ultimo il Consiglio di Amministrazione, tenutosi in data 8 giugno 2016, su proposta del Comitato Remunerazioni, ha deliberato gli obiettivi annuali cui parametrare la parte variabile di breve termine (c.d. *target bonus*) del compenso dell'Amministratore Delegato stabilito dal Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2016. Nella stessa seduta dell'8 giugno 2016, all'esito di un articolato processo istruttorio e previa consultazione con l'Azionista, il Consiglio di Amministrazione – nel precisare che il riconoscimento di un *transaction bonus* non preclude, ma anzi presuppone, che venga strutturato un *long term incentive* in linea con le *best practices* e con quanto suggerisce il Codice di Autodisciplina – ha altresì deliberato di assegnare all'Amministratore Delegato, in luogo della parte variabile di lungo termine della retribuzione (*long term incentive*), un *transaction bonus* pari al 75% del suo compenso fisso ex articolo 2389, comma 3 del Codice Civile (nella misura di 307.500 Euro lordi), suddiviso in due *tranche*, la prima pari al 50% da riconoscersi ad avvenuta quotazione della Società e la seconda da corrispondere all'approvazione del bilancio 2016, prevedendosi altresì la possibilità di riduzione o azzeramento del *transaction bonus* in conseguenza di evento negativo.

Precedentemente a tale delibera, in data 20 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato remunerazioni, previo parere favorevole del Collegio sindacale, aveva fissato il compenso dell'Amministratore Delegato ex articolo 2389, comma 3, del Codice Civile in 192.000 Euro lordi, sul presupposto e in ottemperanza alla normativa *ratione temporis* applicabile.

Inoltre, si rappresenta che il Presidente e l'Amministratore Delegato, nominati dall'Assemblea del 30 giugno 2015, non hanno percepito l'intero compenso annuo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 indicato nella tabella e che il Consigliere Di Matteo, avendo ricoperto fino alla data dell'Assemblea del 30 giugno 2015 la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione, ha percepito la quota parte del compenso stabilito in Euro 33.700 annui dall'Assemblea del 19 settembre 2014. Inoltre, i consiglieri che fanno parte del Comitato Remunerazioni, nominati dal Consiglio di Amministrazione del 7 luglio 2015, non hanno percepito l'intero compenso annuo indicato nella tabella per la partecipazione a tale Comitato. Infine, i consiglieri Siragusa e Vinzia, essendo stati nominati dall'Assemblea del 29 aprile 2016, non hanno percepito alcun compenso per l'esercizio 2015.

Si rappresenta, inoltre, che l'Amministratore Delegato dell'Emittente, la dott.ssa Roberta Neri, percepisce la somma di 20.000 Euro lordi annui in ragione della carica di membro del Consiglio di Amministrazione della

società controllata Techno Sky e la somma di 36.000 Euro lordi annui in ragione della carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione della società controllata Techno Sky. Tale compenso viene interamente conferito dalla dott.ssa Roberta Neri a Enav. Per tale carica l'Amministratore Delegato non percepisce alcun beneficio in natura.

In data 8 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione, in ragione dell'avvenuta istituzione in pari data del Comitato Remunerazioni e Nomine e del Comitato Controllo Rischi e Parti Correlate, entrambi con efficacia a far data dal giorno di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario, su proposta del Comitato Remunerazioni, ne ha fissato i compensi come segue: (i) per il Comitato Remunerazioni e Nomine 31.000 Euro lordi annui al Presidente e 22.000 Euro annui lordi ai Componenti; e (ii) per il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate 32.000 Euro annui lordi al Presidente e 23.000 Euro annui lordi ai Componenti.

### Collegio Sindacale

Nella tabella che segue sono indicati i compensi corrisposti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 da Enav e dalle sue controllate, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, ai membri del Collegio Sindacale di Enav in carica fino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015, avvenuta in data 29 aprile 2016.

Nome e cognome	Carica	Data di prima nomina	Scadenza carica	Emolumenti per carica	Compensi percepiti	Benefici non monetari	Bonus e incentivi	Altri compensi
Paola Ferroni	Presidente del Collegio Sindacale	11 giugno 2013	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	Euro 27.000 annui lordi (*****)	Euro 27.000 lordi	-	-	-
Gennaro Pappacena (*)	Sindaco effettivo	20 luglio 2015	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	Euro 18.000 annui lordi	Euro 7.950 lordi	-	-	-
Donato Pellegrino (*)	Sindaco effettivo	20 luglio 2015	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	Euro 18.000 annui lordi	Euro 8.000 lordi	-	-	-
Antonio Parente (*)	Sindaco effettivo	11 giugno 2013	Dimissionario luglio 2015	Euro 18.000 annui lordi	Euro 9.450 lordi (**)	-	-	-
Vincenzo Donato	Sindaco effettivo	11 giugno 2013	Dimissionario luglio 2015	Euro 18.000 annui lordi	Euro 9.300 lordi	-	-	-
Daniela De Vincenzo	Sindaco supplente	11 giugno 2013	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-	Euro 750 (***)	-	-	-
Riccardo Monaco	Sindaco supplente	11 giugno 2013	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-	Euro 600	-	-	-

(\*) Nel corso del 2015 i Sindaci effettivi Vincenzo Donato e Antonio Parente hanno rassegnato le loro dimissioni rispettivamente in data 6 luglio e 9 luglio 2015, percependo l'emolumento *pro rata temporis* in funzione dell'effettiva permanenza nella carica. A questi sono succeduti temporaneamente i sindaci supplenti Daniela De Vincenzo e Riccardo Monaco sino al 20 luglio 2015 (data di nomina dei nuovi sindaci effettivi Gennaro Pappacena e Donato Pellegrino) percependo il compenso *pro rata temporis* pari, rispettivamente, ad Euro 750 e Euro 600. Pertanto, i due Sindaci effettivi da ultimo subentrati sono rimasti in carica a far data dall'Assemblea del 20 luglio 2015, percependo anch'essi quota parte dell'emolumento annuo.

(\*\*) Compenso rimesso al Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti.

(\*\*\*) Compenso rimesso al Ministero delle Economia e delle Finanze.

(\*\*\*\*\*) Compenso rimesso al Ministero dell'Economia e delle Finanze fino al 30 aprile 2015.

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente, in data 29 aprile 2016 e 20 giugno 2016, ha deliberato di stabilire che il compenso annuo del Collegio Sindacale nominato in pari data, come successivamente integrato in data 20

giugno 2016, in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018, sia pari a Euro 27.000 per anno per il Presidente ed a Euro 18.000 per anno per ciascuno dei Sindaci effettivi, per l'intero periodo di durata della carica, da corrisponderci *pro rata temporis* in funzione dell'effettiva permanenza nella carica.

Si segnala che gli importi nella tabella sopra riportata si riferiscono esclusivamente alle remunerazioni dei membri del Collegio Sindacale nell'ambito delle funzioni da questi svolte per Enav. Gli importi riportati nel Capitolo 20, Paragrafo 20.6.9 si riferiscono alle remunerazioni dei membri degli organi di controllo nell'ambito delle funzioni da questi svolte per il Gruppo Enav.

Si precisa inoltre che nessuno dei componenti il Collegio Sindacale dell'Emittente ha reso nel 2015 e fino alla Data del Documento di Registrazione servizi di alcun genere anche di tipo professionale, a favore delle società controllate da Enav.

### **Alti Dirigenti**

I compensi corrisposti da Enav a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, inclusi i benefici in natura, agli Alti Dirigenti in ragione della rispettiva carica per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ammontano complessivamente a Euro 2.231.432 escluso l'accantonamento TFR e la contribuzione previdenziale integrativa.

I benefici non monetari corrisposti agli Alti Dirigenti, nella loro qualità di dirigenti di Enav, consistono in: (i) buoni pasto; (ii) automobile concessa ad uso promiscuo e relativa carta carburante assegnata per il rifornimento dell'autovettura per una percorrenza massima di 80.000 chilometri in quattro anni; (iii) polizze assicurative per la copertura dei rischi per morte ed invalidità permanente derivanti da infortunio, malattia per causa di servizio e altre cause; (iv) coperture sanitarie; (v) *check-up* sanitario annuale.

Le politiche di incentivazione e remunerazione a breve termine degli Alti Dirigenti di Enav, allo stato, così come per gli altri dirigenti, sono disciplinate dagli articoli 7 e 21 del “*Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro per il Personale Dirigente di ENAV S.p.A.*” e, pertanto, non sono oggetto di deliberazione da parte dell'assemblea degli azionisti o dell'organo amministrativo né sono oggetto di ratifica da parte del Comitato remunerazioni. Tali politiche di incentivazione e remunerazione a breve termine sono articolate in componenti fisse e variabili e si fondano su un lavoro di classificazione e pesatura dei ruoli organizzativi (certificato periodicamente da una società esterna) che consente il confronto con il mercato esterno (retribuzione fissa, variabile e benefit); i sistemi sono inoltre strettamente correlati con il processo annuale di valutazione della *performance* definita attraverso un sistema d'incentivazione manageriale di breve termine (c.d. **MBO**).

Il sistema MBO correla la componente variabile della remunerazione ai risultati aziendali, a quelli di funzione e individuali prevedendo uno stretto legame con la prestazione resa, anche con riferimento ai comportamenti attesi.

Si precisa inoltre che il Consiglio di Amministrazione dell'8 giugno 2016 ha preso atto della proposta del Comitato remunerazioni in merito alle Linee Guida in materia di remunerazione e incentivazione a lungo termine del *top management* rinviando a successiva delibera post quotazione, su proposta del nuovo Comitato Remunerazioni e Nomine, il dettaglio delle stesse.

Si rappresenta inoltre che:

- il Direttore Generale di Enav Massimo Bellizzi, percepisce la somma di 10.000 Euro lordi annui in ragione della carica di membro del Consiglio di Amministrazione della società controllata Techno Sky. Tale compenso viene interamente conferito dal Direttore Generale a Enav;
- l'Alto Dirigente di Enav Mauro Iannucci percepisce la somma di 20.000 Ringgit malesi mensili (pari ad Euro 4.617,34) per un compenso annuo di 240.000 Ringgit malesi (pari ad Euro 55.408,06) in ragione della carica di *Chief Executive Officer* della controllata Enav Asia Pacific. Tale compenso viene interamente conferito dall'Alto Dirigente Mauro Iannucci a Enav.

Salvo quanto sopra rappresentato, gli Alti Dirigenti dell'Emittente non percepiscono altri compensi o benefici in natura da parte dell'Emittente o delle società da questo controllate.

#### **15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI DALL'EMITTENTE O DA SUE SOCIETÀ CONTROLLATE PER LA CORRESPONSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI**

Con riferimento agli Alti Dirigenti, gli importi versati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 a titolo di contribuzione previdenziale obbligatoria, di contribuzione previdenziale integrativa e a titolo di TFR ammontano a Euro 763.692.

Con riferimento ai componenti del Consiglio di Amministrazione, gli importi versati dall'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 a titolo di contribuzione previdenziale ammontavano a Euro 26.027,90.

Con riferimento ai componenti del Collegio Sindacale in carica fino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015, avvenuta in data 29 aprile 2016, gli importi versati dall'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 a titolo di contribuzione previdenziale ammontavano a Euro 4.065,59.

In caso di cessazione del rapporto di lavoro con gli Alti Dirigenti non è prevista alcuna indennità, fatta salva l'erogazione dell'indennità sostitutiva di preavviso, dovuta nel caso in cui non sia rispettato dal datore di lavoro il periodo di preavviso contrattualmente previsto (da 8 a 12 mesi, in funzione nell'anzianità di servizio), e il pagamento di un'ulteriore indennità (cosiddetta indennità supplementare) in caso di ingiustificata licenziamento, così come disciplinato dal Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro per il Personale Dirigente di ENAV S.p.A. Non è prevista l'erogazione di alcuna indennità in caso di cessazione del rapporto di lavoro con i componenti del Consiglio di Amministrazione.



## 16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### 16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE

Ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da un numero di membri non inferiore a 5 e non superiore a 9. Gli amministratori durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Il Consiglio di Amministrazione è attualmente composto da sette membri, tre dei quali sono stati designati dall'assemblea degli azionisti del 19 settembre 2014, due dall'assemblea degli azionisti del 30 giugno 2015 e i restanti due dall'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2016. Il Consiglio nella sua interezza è in carica sino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 30 dicembre 2016.

Nella tabella che segue sono indicati, per ciascun amministratore in carica alla Data del Documento di Registrazione, il nome, il ruolo e la data di prima nomina quale membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Nome	Ruolo	Data di nomina
Ferdinando Franco Falco Beccalli (*)	Presidente	30 giugno 2015
Roberta Neri	Amministratore Delegato	30 giugno 2015
Maria Teresa Di Matteo (*)	Amministratore	19 settembre 2014
Nicola Maione (*) (+)	Amministratore	19 settembre 2014
Stefano Siragusa (*) (+)	Amministratore	29 aprile 2016
Alessandro Tonetti (*)	Amministratore	19 settembre 2014
Mario Vinzia (*)	Amministratore	29 aprile 2016

(\*) Amministratore non esecutivo

(+) Amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

Ai sensi della normativa applicabile in vigore alla Data del Documento di Registrazione, all'Emittente non si applicano le normative speciali per le società pubbliche relative alla nomina degli organi sociali fermo restando che, ai sensi della Direttiva del MEF del 24 giugno 2013 “*Direttiva in ordine all'adozione di criteri e modalità per la nomina dei componenti degli organi di amministrazione e di politiche per la remunerazione dei vertici aziendali delle società controllate direttamente o indirettamente dal Ministero dell'economia e delle finanze*”, per le società con azioni quotate in borsa direttamente controllate dal Ministero dell'economia e delle finanze, il Dipartimento del Tesoro dovrà assicurare che anche tra i profili da inserire nella lista di candidati del Ministero stesso sia assicurata la presenza di elevate competenze professionali diversificate e per quanto possibile complementari. Non trovano altresì applicazione le disposizioni speciali aventi impatto sulla *governance* futura e sull'azionariato dell'Emittente, fermo restando il limite di possesso azionario di cui all'articolo 6 dello Statuto di Quotazione che, ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge n. 332 del 31 maggio 1994, convertito con modificazioni dalla Legge n. 474 del 30 luglio 1994, prevede che nessun soggetto (diverso dal MEF, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati) potrà detenere una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale della Società. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 21 del Documento di Registrazione.

Il Collegio Sindacale in carica, nominato dall'assemblea ordinaria del 29 aprile 2016 ed integrato dall'assemblea del 20 giugno 2016 con la nomina del sindaco effettivo Mattia Berti, a seguito delle dimissioni rassegnate sindaco effettivo Gennaro Pappacena e del sindaco supplente Ivano Strizzolo, rimarrà in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Nella tabella che segue sono indicati, per ciascun sindaco in carica alla Data del Documento di Registrazione, il nome, il ruolo e la data di prima nomina quale membro del Collegio Sindacale dell'Emittente.

<b>Nome</b>	<b>Ruolo</b>	<b>Data di nomina</b>
Franca Brusco	Presidente	29 aprile 2016
Mattia Berti	Sindaco Effettivo	20 giugno 2016
Donato Pellegrino	Sindaco Effettivo	20 luglio 2015
Maria Teresa Cuomo	Sindaco Supplente	29 aprile 2016

## **16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE E DAI PRINCIPALI DIRIGENTI CON L'EMITTENTE E LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO UN'INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO**

Alla Data del Documento di Registrazione non è vigente alcun contratto di lavoro che preveda un'indennità di fine rapporto per i componenti del Consiglio di Amministrazione o per i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente con la Società o con le sue controllate.

## **16.3 INFORMAZIONI SUI COMITATI INTERNI**

### **16.3.1 Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, Comitato per la Remunerazione e Comitato Nomine dell'Emittente**

In data 7 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato l'istituzione del Comitato Remunerazioni, con funzioni propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione quanto alle determinazioni delle retribuzioni da riconoscersi agli amministratori con deleghe della Società ai sensi dell'articolo 2389, comma 3, del Codice Civile, ed alla stregua dell'applicabile normativa, nonché – laddove ritenuto utile - con funzioni consultive, su richiesta dell'Amministratore Delegato, quanto alla politica generale di remunerazione e di incentivazione del top management aziendale. Il Comitato remunerazioni, con durata del mandato coincidente con quella del Consiglio di Amministrazione, è composto da un numero di amministratori non inferiore a 3 (tre), fissato dal Consiglio di Amministrazione all'atto dell'istituzione e della nomina e riferisce al Consiglio di Amministrazione in merito all'attività svolta.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Comitato Remunerazioni è composto da Alessandro Tonetti in qualità di Presidente e da Nicola Maione e Maria Teresa Di Matteo.

Al fine di rendere il proprio modello di governo societario conforme alle raccomandazioni contenute nell'art. 5, principio 5.P.1 e nell'art. 6, principio 6.P.3 del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, in data 8 giugno 2016, l'istituzione del Comitato Remunerazioni e Nomine il quale – dal giorno di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario – sostituirà l'esistente Comitato Remunerazioni assorbendone e ampliandone le funzioni.

A tale Comitato sono attribuiti i compiti declinati negli articoli 5 e 6 del Codice di Autodisciplina. Inoltre, ai fini della composizione del Comitato, nella stessa seduta il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a valutare il possesso in capo ai Consiglieri dei requisiti richiesti, dal predetto Codice e dalla normativa applicabile, sia in relazione all'indipendenza che all'adequata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria e in materia di politiche retributive.

Il Comitato sarà quindi composto dai seguenti tre amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti: Stefano Siragusa consigliere non esecutivo indipendente (con funzioni di Presidente), Nicola Maione consigliere non esecutivo indipendente e Alessandro Tonetti consigliere non esecutivo.

Inoltre, nella medesima seduta consiliare dell'8 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario, l'istituzione, anche ai sensi dell'art. *l. bis* dello Statuto, di un Comitato controllo e rischi e parti correlate (il **Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate**).

A tale Comitato sono attribuiti i compiti declinati nell'art. 7 del Codice di Autodisciplina nonché nella Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 recante il Regolamento Operazioni con Parti Correlate e relativa Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate adottata in via definitiva dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 21 giugno 2016.

Sempre in data 8 giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a valutare il possesso in capo ai Consiglieri dei requisiti richiesti dal predetto Codice e dalla normativa applicabile sia in relazione all'indipendenza che all'adequata conoscenza ed esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi.

Il Comitato è composto dai seguenti tre amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti: Nicola Maione, consigliere non esecutivo indipendente (con funzioni di Presidente), Mario Vinzia consigliere non esecutivo e Stefano Siragusa consigliere non esecutivo indipendente.

La composizione dei suddetti comitati è conforme alle prescrizioni dell'articolo 4, criterio applicativo 4.C.1, lett. (a) del Codice di Autodisciplina. Essi, ai fini dello svolgimento delle proprie funzioni, hanno la facoltà di accedere a tutte le informazioni e le funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

Si riporta di seguito una breve descrizione delle competenze attribuite a ciascun comitato.

### **16.3.2 Comitato Remunerazioni e Nomine**

Al Comitato Remunerazioni e Nomine, avuto riguardo allo svolgimento delle funzioni di cui all'art. 5 del Codice di Autodisciplina in materia di nomine, sono attribuiti i seguenti compiti, di natura propositiva e consultiva:

- (a) formulare pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso ed esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio sia ritenuta opportuna nonché sugli argomenti di cui agli artt. 1.C.3 (orientamenti del

Consiglio di Amministrazione in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco) e l.C.4 (deroghe al divieto di concorrenza *ex art. 2390 cod. civ.*);

- (b) proporre al Consiglio di Amministrazione candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire amministratori indipendenti.

Avuto riguardo all' svolgimento delle funzioni di cui all'art. 6 del Codice di Autodisciplina in materia di remunerazioni, al Comitato sono attribuiti i seguenti compiti, di natura propositiva e consultiva:

- (a) valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli amministratori delegati;
- (b) presentare proposte o esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione;
- (c) monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento di obiettivi di *performance*.

In data 21 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione ha adottato il regolamento per la disciplina, la composizione, i compiti e il funzionamento del Comitato Remunerazioni e Nomine.

### **16.3.3 Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate**

Il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate è un organo con funzioni consultive e propositive che, secondo quanto previsto dall'art. 7, principio 7.P.3, lett. (a), *sub* (ii) del Codice di Autodisciplina, ha il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

Al Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, conformemente a quanto previsto dall'art. 7, criterio applicativo 7.C.2 del Codice di Autodisciplina, nell'assistere il Consiglio di Amministrazione, sono affidati i seguenti compiti:

- (a) valutare, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti la Società di revisione e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione delle relazioni finanziarie periodiche;
- (b) esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- (c) esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del SCIGR e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla Funzione Audit;
- (d) monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della Funzione Audit;

- (e) riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del SCIGR;
- (f) supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza;
- (g) svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

In aggiunta, secondo quanto previsto dall'art. 7, criterio applicativo 7.C.1 del Codice di Autodisciplina, il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate esprime il proprio parere preventivo al Consiglio di Amministrazione:

- (a) sulle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi approvate dal Consiglio di Amministrazione e periodicamente aggiornate, in modo che i principali rischi concernenti Enav S.p.A. e le società da essa controllate – ivi inclusi i vari rischi che possono assumere rilievo nell'ottica della sostenibilità nel medio-lungo periodo - risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati;
- (b) sul grado di compatibilità dei rischi di cui alla precedente lettera a) con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- (c) sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché circa l'efficacia del sistema stesso;
- (d) sul piano di lavoro predisposto dal Responsabile della Funzione Audit;
- (e) sulla descrizione, contenuta nella relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e delle modalità di coordinamento tra i soggetti in esso coinvolti, ivi compresa la valutazione sull'adeguatezza del sistema stesso;
- (f) sui risultati esposti dalla società di revisione nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;
- (g) sulla proposta relativa alla nomina, alla revoca e alla remunerazione del Responsabile della Funzione Audit, nonché circa l'adeguatezza delle risorse assegnate a quest'ultimo per l'espletamento delle proprie funzioni.

Il Comitato, quando si riunisce per deliberare in materia di Operazioni con Parti Correlate, svolge le funzioni previste dalla normativa vigente, dalla Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 recante il Regolamento Operazioni con Parti Correlate e dalla Procedura sopra richiamata.

In data 21 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione ha adottato il regolamento per la disciplina, la composizione, i compiti e il funzionamento del Comitato Controllo Rischi e Parti Correlate.

#### 16.4 RECEPIMENTO DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO

L'Emittente ha allineato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni in materia previste dal TUF e dal Codice di Autodisciplina. L'assemblea dell'Emittente tenutasi in data 10 marzo 2016 ha deliberato l'adozione dello Statuto di Quotazione, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario, successivamente modificato in data 17 giugno 2016. Il Consiglio di Amministrazione ha formalizzato l'adesione al Codice di Autodisciplina nella sua globalità nella riunione del 17 febbraio 2016.

In particolare, lo Statuto di Quotazione approvato dall'Emittente:

- prevede il meccanismo del c.d. “voto di lista” per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione, conformemente a quanto previsto dall'articolo 147-ter del TUF;
- prevede il meccanismo del c.d. “voto di lista” per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale, conformemente a quanto previsto dall'articolo 148 del TUF;
- prevede che il riparto dei componenti del Consiglio di Amministrazione da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, conformemente a quanto previsto dall'articolo 147-ter del TUF;
- prevede che il riparto dei componenti del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, conformemente a quanto previsto dall'articolo 148 del TUF.

Per maggiori informazioni sul contenuto dello Statuto di Quotazione, si rinvia al Capitolo 21 del Documento di Registrazione.

Si segnala che l'Emittente e le principali società del Gruppo ad essa facenti capo hanno adottato un sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria della Società e delle principali società del Gruppo ad essa facenti capo e tale da consentire in modo corretto (i) il monitoraggio dei principali indicatori chiave di *performance* e dei fattori di rischio che attengono all'Emittente e alle principali società del Gruppo ad essa facenti capo, (ii) la produzione dei dati e delle informazioni con particolare riguardo all'informazione finanziaria, secondo dimensioni di analisi adeguate alla tipologia di *business*, alla complessità organizzativa e alle specificità del fabbisogno informativo del *management* e (iii) l'elaborazione dei dati finanziari prospettici del piano industriale e del *budget* nonché la verifica del raggiungimento degli obiettivi aziendali mediante un'analisi degli scostamenti, in conformità a quanto previsto all'articolo 2.2.1 del Regolamento di Borsa.

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2016 ha approvato il *memorandum* descrittivo del sistema di controllo di gestione adottato dall'Emittente, in cui vengono in particolare descritti i componenti del sistema di controllo di gestione, i soggetti responsabili dello stesso, i principali indicatori chiave di *performance*, le aree di criticità del sistema ed il piano di azione correttivo di tali criticità.

Alla Data del Documento di Registrazione, il responsabile della funzione di *internal audit* è il Dottor Devan De Paolis, nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2016, con decorrenza a far data dal 18 aprile 2016.

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, la composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è conforme alle disposizioni di cui agli artt. 147-ter, comma 1-ter, del TUF e 148, comma 1-bis del TUF in tema di equilibrio tra i generi.

Sulla base delle informazioni e delle dichiarazioni rese dagli interessati, il Consiglio di Amministrazione nella riunione dell'8 giugno 2016 ha valutato l'indipendenza dei propri membri, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF (come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF) e dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina, verificando la presenza di un numero adeguato di amministratori non esecutivi e indipendenti al fine di conformarsi sia alle norme di legge in materia (e, tra l'altro, l'articolo 147-ter, comma 4, del TUF) sia alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

In particolare, dei sette amministratori in carica alla Data del Documento di Registrazione, sei sono "non esecutivi" ai sensi dell'articolo 2 del Codice di Autodisciplina e, tra loro, due sono "indipendenti" ai sensi dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina e del combinato disposto degli articoli 147-ter, comma 4 e 148, comma 3 del TUF.

La presenza di un congruo numero di amministratori non esecutivi e di amministratori indipendenti è diretta ad assicurare l'assunzione di decisioni adeguatamente ponderate, soggette (anche) all'esame di amministratori per definizione estranei alla gestione operativa del Gruppo ("non esecutivi") e, tra l'altro, alieni da rapporti rilevanti sia con il *management* sia con l'azionariato di riferimento ("indipendenti").

Il Consiglio di Amministrazione ha adottato ulteriori deliberazioni, di adesione e di attuazione ai principi del Codice di Autodisciplina, che vengono di seguito sintetizzate.

Nella riunione del 29 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione ha approvato, in coerenza con le raccomandazioni di cui all'articolo 7 del Codice di Autodisciplina in merito al sistema di controllo interno, le "Linee Guida del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi", nelle quali viene descritto il sistema di controllo interno adottato dall'Emittente con riferimento a tutte le attività della Società. In particolare, il sistema di controllo interno adottato dall'Emittente è costituito da un insieme di strumenti, strutture organizzative, norme e regole aziendali volte a consentire una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi aziendali mediante un adeguato processo di definizione di attori, compiti e responsabilità dei vari organi e funzioni di controllo e di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala che nell'ambito delle suddette "*Linee Guida del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi*" è attribuito all'Amministratore Delegato il ruolo di "Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi". In particolare, l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi:

- (i) cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dalle sue controllate e li sottopone periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione;

- (ii) dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio di Amministrazione, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia;
- (iii) si occupa dell'adattamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;
- (iv) formula al Consiglio di Amministrazione, d'intesa con il Presidente del Consiglio di Amministrazione stesso, le proposte in merito alla nomina, alla revoca e alla remunerazione del Responsabile della funzione *internal audit*, assicurando che quest'ultimo sia dotato delle risorse adeguate per l'espletamento delle proprie responsabilità;
- (v) esamina, d'intesa con il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il piano di lavoro predisposto dal Responsabile della funzione *internal audit*, trasmettendo le proprie valutazioni in proposito al Consiglio di Amministrazione chiamato ad approvare il piano medesimo;
- (vi) può chiedere alla funzione *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al presidente del Consiglio di Amministrazione, al presidente del Comitato Controllo e Rischi e al presidente del Collegio Sindacale;
- (vii) riferisce tempestivamente al Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate o al Consiglio di Amministrazione in merito a problematiche e criticità emerse nello svolgimento della propria attività o di cui abbia comunque notizia, affinché il Comitato e/o il Consiglio di Amministrazione, possa prendere le opportune iniziative.

Nella riunione del 29 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre provveduto ad approvare la procedura del Gruppo inerente la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle informazioni societarie, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate, e la procedura per la tenuta del registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate, sia allo scopo di preservare la riservatezza dei documenti e delle informazioni inerenti il Gruppo, sia per assicurare al pubblico una informazione corretta, completa, adeguata e non selettiva (la **Procedura Informazioni Privilegiate**).

Con riferimento alle norme legislative e regolamentari in materia di "*market abuse*", nelle riunioni del 29 marzo 2016 e del 21 giugno 2016 è stata fornita al Consiglio di Amministrazione un'ampia informativa in merito agli obblighi pubblicitari relativi alle operazioni compiute dai cd. "soggetti rilevanti" ai sensi dell'articolo 152-*sexies* del Regolamento Emittenti sulle azioni emesse da Enav e sugli strumenti finanziari ad esse collegati e, nella medesima seduta consiliare del 29 marzo 2016, è stata approvata la relativa procedura (la **Procedura Internal Dealing**). In tale occasione il Consiglio ha altresì deliberato il divieto del compimento di tali operazioni in determinati periodi.

La Società ha pertanto posto in essere tutte le procedure e gli adempimenti necessari per essere conforme alle previsioni di legge e di regolamento *pro tempore* vigenti in materia. Si segnala peraltro che, a seguito dell'entrata in vigore della nuova normativa in materia di "*market abuse*", e segnatamente del Regolamento 596/2014/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 (il **Regolamento MAR**), che sarà efficace e direttamente applicabile in Italia a far data dal 3 luglio 2016, la Società, entro tale data, adeguerà le



procedure esistenti in materia di “*market abuse*” a tale normativa e adotterà tutte le misure necessarie per essere conforme alle disposizioni richieste da tale normativa, ivi incluso il mantenimento del registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate, aggiornandone i criteri di tenuta e le modalità di gestione. La Procedura *Internal Dealing* troverà applicazione a decorrere dall’avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana e terrà anch’essa conto delle novità normative introdotte dal Regolamento MAR.

La versione aggiornata della Procedura Informazioni Privilegiate, della procedura per la tenuta del registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate e della Procedura *Internal Dealing* saranno pubblicate sul sito *internet* dell’Emittente all’indirizzo [www.enav.it](http://www.enav.it).

Nella seduta del 21 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione ha approvato, in via definitiva, previo parere favorevole degli amministratori indipendenti, la “*Procedura in materia di operazioni con parti correlate*”, in conformità con il Regolamento OPC e alla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010 (la Procedura OPC), che troverà applicazione a far data dall’avvio delle negoziazioni delle azioni dell’Emittente sul Mercato Telematico Azionario.

La Procedura OPC ha la finalità di stabilire i principi di comportamento che la Società è tenuta ad adottare per garantire una corretta gestione delle operazioni con parti correlate, come ivi definite, in conformità alla definizione di cui al Regolamento OPC. A tal fine, la Procedura OPC:

- (i) determina i criteri e le modalità per l’identificazione e la mappatura delle parti correlate della Società (come ivi definite), stabilendo i criteri per l’aggiornamento delle parti correlate e le strutture aziendali competenti alla sua manutenzione;
- (ii) disciplina le procedure per l’effettuazione delle operazioni con parti correlate, assicurandone la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale; e
- (iii) stabilisce le modalità di adempimento dei relativi obblighi informativi.

La Procedura OPC distingue inoltre le “operazioni di importo esiguo”, “operazioni di maggiore rilevanza”, “operazioni di minore rilevanza” e “operazioni ordinarie”, intendendosi per:

- operazioni di importo esiguo: le operazioni con parti correlate che abbiano un controvalore non superiore a Euro 200.000 (duecentomila) se concluse con persone fisiche e a 600.000 di Euro se concluse con persone giuridiche, purché non presentino elementi di rischio per gli investitori connessi alle caratteristiche dell’operazione stessa e sempre che tali operazioni non possano avere un impatto significativo sulla situazione patrimoniale della Società, avuto riguardo alle sue dimensioni. Tale soglia si intende superata anche a seguito del cumulo di più operazioni omogenee con la medesima parte correlata, con riferimento alle operazioni che determinano tale superamento nell’anno solare;
- operazioni di maggiore rilevanza: le operazioni con parti correlate in cui almeno uno degli indici di rilevanza di cui alla Procedura OPC, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore alla soglia del 5%;

- operazioni di minore rilevanza: le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni di maggiore rilevanza e dalle operazioni di importo esiguo;
- operazioni ordinarie concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard: le operazioni che rientrano nell'ordinario esercizio dell'attività operativa e della connessa attività finanziaria della Società concluse a condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate per operazioni di corrispondente natura, entità e rischio, ovvero basate su Tariffe regolamentate o su prezzi imposti ovvero quelle praticate a soggetti con cui Enav (o le società da essa direttamente e/o indirettamente controllate) è obbligata per legge a contrarre a un determinato corrispettivo.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto di Quotazione, la Procedura OPC può prevedere che:

- (a) il consiglio di amministrazione approvi comunque le operazioni di maggiore rilevanza, che non rientrano nella competenza dell'assemblea, nonostante l'avviso contrario del comitato parti correlate, a condizione che, fermo il rispetto delle maggioranze di legge e di statuto nonché delle disposizioni vigenti in materia di conflitto di interessi, (i) il compimento delle stesse sia stato preventivamente autorizzato dall'assemblea, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5), c.c.; (ii) la maggioranza dei soci non correlati all'operazione di maggiore rilevanza presenti in assemblea in misura almeno pari al 10% del capitale con diritto di voto non abbia espresso voto contrario all'operazione stessa;
- (b) ove la proposta di deliberazione del consiglio di amministrazione avente ad oggetto il compimento di una operazione di maggiore rilevanza che rientra nella competenza dell'assemblea sia approvata con l'avviso contrario del comitato parti correlate, l'assemblea può deliberare con le maggioranze e nel rispetto delle condizioni di cui alla precedente lettera (a);
- (c) in caso di urgenza, le operazioni con parti correlate che non siano di competenza dell'assemblea e non debbano da questa essere autorizzate siano concluse in deroga alle disposizioni di cui alla procedura in materia di operazioni con parti correlate della Società nel rispetto di quanto previsto dalle disposizioni legislative e regolamentari in materia.

Il comitato parti correlate ai sensi della Procedura OPC è il comitato costituito internamente all'organo amministrativo che ha la funzione prevista dalla normativa Consob di riferimento e dalla Procedura OPC per la disciplina delle operazioni con parti correlate. Per le operazioni di minore rilevanza, tale comitato deve essere costituito da amministratori non esecutivi e non correlati, in maggioranza indipendenti. Per le operazioni di maggiore rilevanza, il comitato deve essere costituito esclusivamente da amministratori indipendenti non correlati. Il comitato coincide con il comitato controllo e rischi, che è composto da tre amministratori non esecutivi, dei quali solo due sono indipendenti. Pertanto, in caso di operazioni di maggiore rilevanza, la composizione del suddetto comitato dovrà essere integrata al fine di assicurare la presenza di almeno tre amministratori indipendenti e non correlati. Ove non sia presente un sufficiente numero di amministratori in possesso dei necessari requisiti, i compiti del comitato (incluso il rilascio di un parere motivato) saranno svolti dagli amministratori indipendenti non correlati eventualmente presenti, nel rispetto di quanto previsto dal Regolamento OPC e dalla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. Resta in ogni caso ferma la facoltà per la Società di approvare l'operazione con parte correlata previo motivato parere favorevole rilasciato dal Collegio Sindacale o da un esperto indipendente.

Alla Data del Documento di Registrazione non sono presenti nel Comitato Parti Correlate tre amministratori indipendenti. Pertanto l'approvazione delle operazioni di maggiore rilevanza da parte del Comitato Parti Correlate avviene ai sensi dell'articolo 8, comma 1, lettera d) del Regolamento OPC, come segue (i) previo motivato parere di uno ovvero due amministratori indipendenti e non correlati eventualmente presenti o, in loro assenza, (ii) previo motivato parere favorevole del Collegio Sindacale o di un esperto indipendente.

Il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, in data 14 novembre 2014, ha nominato la dott.ssa Loredana Bottiglieri quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi dell'articolo 154-bis del TUF, conferendogli i relativi poteri e adeguati mezzi per l'espletamento dell'incarico. Ai sensi dell'articolo 18-bis dello Statuto di Quotazione, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni in funzioni amministrative presso imprese, o presso società di consulenza o studi professionali. Al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è affidato il compito, tra gli altri, di predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato.

In data 10 marzo 2016, l'Emittente ha adottato un regolamento assembleare ai sensi dell'articolo 9.C.3 del Codice di Autodisciplina. L'entrata in vigore del regolamento assembleare è tuttavia rinviata alla Data di Inizio delle Negoziazioni.

È stata attribuita al dott. Stefano Songini la responsabilità della funzione *Investor Relations*, a decorrere dal 7 marzo 2016. Inoltre, ai sensi dell'articolo 2.6.1, comma 4, del Regolamento di Borsa, Enav ha indicato quale primo referente informativo Luca Colman e quale secondo referente informativo Tommaso Funicello.

Si segnala che l'Emittente non ha provveduto a nominare un amministratore in qualità di *lead independent director*, tenuto conto del fatto che, alla Data del Documento di Registrazione, non ricorrono le condizioni di cui all'articolo 2.C.3 del Codice di Autodisciplina; infatti, il Presidente del Consiglio di Amministrazione non è il principale responsabile della gestione della Società, né il soggetto che controlla l'Emittente.

Infine, il Collegio Sindacale dell'Emittente, in veste di comitato per il controllo interno e la revisione contabile ai sensi dell'articolo 19 del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010, vigila su: (i) il processo di informativa finanziaria, (ii) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio; (iii) la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; (iv) l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

Enav ha creato un sistema di revisione interno caratterizzato da un intero insieme di regole, procedure e quadri organizzativi creati per prevenire, o limitare, l'impatto di eventi inaspettati e in tal modo permettere sia di raggiungere i propri obiettivi strategici e operativi che di conformarsi con le leggi e i regolamenti applicabili. Il sistema di revisione interno fornisce procedure amministrative e contabili adeguate e, unitamente agli altri organi societari competenti, verifica l'attuazione di tali procedure e l'accuratezza delle informazioni finanziarie.

Il sistema di revisione interno è supportato dal dirigente preposto. Al fine di garantire l'efficacia continua del sistema di revisione interno dell'Emittente, durante il corso del 2014, ha definito le proprie "Linee Guida per

la valutazione del Sistema di Controllo Interno sull'Informativa Finanziaria” ed emesso il “Regolamento del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari”.

Inoltre, conformemente a quanto previsto dagli articoli 14 e 17 del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010, l'assemblea dei soci del 29 aprile 2016, su proposta del Collegio Sindacale, ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione legale dei conti per la durata di nove esercizi.

## **16.5 MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO AI SENSI DEL DECRETO LEGISLATIVO 231**

La Società ha adottato un proprio modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 231, sin dal 27 maggio 2004.

Sin dalla sua prima adozione, sono obiettivi del Modello 231 dell'Emittente:

- vietare comportamenti che possano integrare le fattispecie di reato di cui al Decreto Legislativo 231;
- diffondere la consapevolezza che, dalla violazione del Decreto Legislativo 231, delle prescrizioni contenute nel Modello 231 e/o dei principi del Codice Etico possa derivare l'applicazione di misure sanzionatorie (pecuniarie e/o interdittive) anche a carico della Società;
- diffondere una cultura d'impresa improntata alla legalità, nella consapevolezza dell'espressa riprovazione da parte dell'Emittente di ogni comportamento contrario alla legge, ai regolamenti, alle disposizioni interne e, in particolare, alle disposizioni contenute nel Modello 231 e nel Codice Etico;
- dare evidenza dell'esistenza di una struttura organizzativa efficace e coerente con il modello operativo adottato, con particolare riguardo alla chiara attribuzione dei poteri, alla formazione delle decisioni e alla loro trasparenza e motivazione, ai controlli, preventivi e successivi, sugli atti e le attività, nonché alla correttezza e veridicità dell'informativa interna ed esterna;
- consentire alla Società, grazie ad un sistema di presidi di controllo e ad una costante azione di monitoraggio sulla corretta attuazione di tale sistema, di prevenire e/o contrastare tempestivamente la commissione dei reati rilevanti ai sensi del Decreto Legislativo 231.

Il Modello 231 è stato poi più volte aggiornato e modificato nel tempo al fine di assicurarne l'adeguatezza e l'efficacia in relazione alle diverse modifiche che hanno, nel tempo interessato sia l'organizzazione dell'Emittente che il contesto esterno.

Il Modello 231 dell'Emittente è articolato come segue:

- una parte generale, incentrata su profili di *governance* e di *business* aziendale nonché sull'impostazione degli aspetti di governo del sistema di prevenzione dei “Reati 231” implementato in azienda, ivi compreso il sistema sanzionatorio;
- n. 12 parti speciali, predisposte a fronte di ciascuna famiglia di reati previsti dal Decreto Legislativo 231 e contenenti la declinazione delle attività potenzialmente esposte ai diversi rischi-reato, delle

regole comportamentali riconducibili a ciascun ambito di interesse, nonché dei principi di controllo specifici recepiti negli strumenti normativi aziendali;

- una Matrice delle aree a rischio reato (analisi del profilo di rischio) che individua e suddivide: le aree di attività a rischio sensibile; le principali direzioni/uffici che potrebbero avere gli strumenti per commettere i reati; la fattispecie di reato potenzialmente associata all'attività individuata; gli strumenti potenzialmente a disposizione dei soggetti sopra identificati per la commissione del reato; le possibili finalità che potrebbero indurre alla commissione del reato. La Matrice reca altresì un elenco dei processi strumentali ossia dei processi aziendali in cui potrebbero verificarsi le condizioni per la commissione degli stessi.
- un Allegato A recante l'elenco dei reati 231 che schematizza le ipotesi ex Decreto Legislativo 231 quanto alla tipologia dei reati e degli illeciti amministrativi destinati a comportare la responsabilità amministrativa a carico degli enti.

L'aggiornamento del Modello 231 e del Codice Etico dell'Emittente sono stati approvati con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2016. È stato inoltre avviato un progetto di aggiornamento del Codice Etico e del Modello Organizzativo anche per Techno Sky, società di diritto italiano controllata di Enav. È previsto che l'aggiornamento di detti documenti si concluda entro il 31 dicembre 2016. Per le altre società del Gruppo di diritto estero è stato avviato un progetto volto a far adottare entro il 31 dicembre 2016 ai rispettivi organi amministrativi oltre al codice etico, apposite Linee Guida per la prevenzione dei reati riconducibili alla responsabilità amministrativa di dette entità legali relativamente ai rischi cui le stesse sono esposte.

Ai sensi del Decreto Legislativo 231 l'Organismo di Vigilanza ha il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello 231, nonché di curarne l'aggiornamento riguardo all'evolversi della struttura organizzativa o del contesto normativo di riferimento.

L'attuale Organismo di Vigilanza, avente composizione mista con due componenti esterni tra cui il Presidente e un componente interno, è stato nominato in data 19 maggio 2016 con delibera del Consiglio di Amministrazione. Tale organismo che possiede i requisiti di autonomia, indipendenza, professionalità e continuità d'azione, è in carica sino all'approvazione del bilancio 2018 e comunque sino alla nomina del nuovo Organismo di Vigilanza.

Si riportano di seguito i nominativi dei componenti dell'attuale Organismo di Vigilanza:

- Dott. Francesco Alfonso, componente esterno che svolge la funzione di Presidente dell'Organismo di Vigilanza;
- Prof. Giovanni Fiori, componente esterno; e
- Ing. Devan De Paolis, componente interno e responsabile della Funzione Audit nonché responsabile della Prevenzione della Corruzione.

## 16.6 CORTE DEI CONTI

Enav è soggetta al controllo sulla gestione del bilancio e del patrimonio da parte della Corte dei Conti che riferisce annualmente al Parlamento ai sensi dell'articolo 12 della Legge n. 259 del 21 marzo 1958 in merito alla legittimità e alla regolarità delle gestioni e sul funzionamento dei controlli interni. A dicembre 2015 è stata pubblicata la Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria di Enav per l'esercizio finanziario 2014. Il magistrato delegato al controllo della Società partecipa alle sedute degli organi sociali.

Con riferimento ai controlli effettuati dalla Corte dei Conti in relazione agli esercizi 2012, 2013 e 2014 (non essendo alla Data del Documento di Registrazione ancora disponibile la relazione relativa all'esercizio 2015), dagli esiti derivanti dai controlli medesimi non risultano emergere criticità, come peraltro riferito nelle relazioni predisposte dalla Corte e di seguito succintamente riportate.

Per l'esercizio 2012, la Corte dei Conti ha espresso un giudizio positivo, evidenziando come Enav risulti tra i service provider più efficienti in Europa, sia in campo operativo che economico anche secondo lo Schema di *Performance* comunitario all'epoca appena introdotto.

La Corte ha sottolineato come, nonostante il 2012 sia stato caratterizzato da una diminuzione del traffico aereo del 2,80% sulla rotta e del 5,7% sugli aeroporti, Enav abbia raggiunto un contenimento dei costi del 3,40% rispetto a quanto concordato con la Commissione europea nel Piano di *Performance* nazionale. Tale contenimento ha determinato che il Bilancio d'esercizio del 2012 si chiudesse con un utile netto di Euro 46 milioni.

Anche per l'esercizio 2013 la Corte ha espresso un giudizio positivo, evidenziando come Enav risulti ai primi posti tra i *service provider* in Europa, sia in campo operativo che economico, tenuto anche conto dell'innalzamento del rischio gestionale derivante dal nuovo Schema di *Performance* comunitario. A tal riguardo veniva infatti osservato che l'entrata in vigore dello Schema di *Performance* previsto dalla normativa comunitaria ha introdotto, per il Fornitore di Servizi, due nuovi elementi di rischio gestionale legati sia al traffico (meccanismo del c.d. *traffic risk sharing*) sia ai costi (meccanismo del c.d. *cost risk sharing*). L'innalzamento del livello di rischio gestionale ha, pertanto, richiesto ad Enav l'adozione di tutte le azioni necessarie finalizzate, nei limiti del possibile, a limitarne gli impatti sulla Società. La Corte ha sottolineato come nonostante il 2013 sia stato caratterizzato da un calo di passeggeri dell'1,9% e da una riduzione dei collegamenti del 6%, la Società abbia ridotto i costi dell'1,8% rispetto a quanto concordato con la Commissione europea nel Piano di *Performance* nazionale.

Il livello di prestazione raggiunto, in ordine allo schema incentivante da applicare alla performance di puntualità dei voli in rotta previsto dal Piano di *Performance* nazionale, ha consentito ad Enav di confermare, anche nel 2013, il riconoscimento del massimo *bonus* economico previsto, quantificato in Euro 8 milioni.

La relazione sul controllo eseguito sulla gestione per l'esercizio 2014 ha confermato un andamento positivo, anche tenendo conto dell'innalzamento del rischio gestionale derivante dal nuovo Schema di *Performance* comunitario.

Con riferimento allo schema incentivante da applicare alla *performance* di puntualità dei voli in rotta previsto dal Piano di *Performance* nazionale, la Corte ha rappresentato come il livello di prestazione raggiunto abbia

consentito alla Società di confermare anche nel 2014 il riconoscimento del massimo *bonus* economico previsto, determinato in Euro 8 milioni.

La Corte ha rilevato inoltre come il 2014 sia stato un anno significativo ed impegnativo per la Società sia dal punto di vista normativo, con l'introduzione di una peculiare regolamentazione comunitaria che ha previsto l'applicazione del nuovo meccanismo di misurazione delle *performance* e la concomitante cancellazione del sistema del recupero integrale dei costi, sia perché si è dato l'avvio alla maggior parte delle attività prodromiche al processo di privatizzazione che ha interessato la società così come delineato dal D.P.C.M..

## 17. DIPENDENTI

### 17.1 DIPENDENTI

Nella tabella che segue è riportata l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Enav al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013, ripartiti secondo le principali categorie.

<i>Categoria</i>	<i>31 dicembre 2015</i>	<i>31 dicembre 2014</i>	<i>31 dicembre 2013</i>
Dirigenti	72	80	87
Quadri	410	405	392
Impiegati	3.754	3.699	3.718
<b>Totale dipendenti</b>	<b>4.236</b>	<b>4.184</b>	<b>4.197</b>

Alla data del 31 dicembre 2015 il numero dei dipendenti del Gruppo Enav era pari a 4.236, di cui 4.229 assunti stabilmente e 7 con contratti a tempo determinato.

Nella tabella che segue è riportata l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dalla sola Società al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013, ripartiti secondo le principali categorie.

<i>Categoria</i>	<i>31 dicembre 2015</i>	<i>31 dicembre 2014</i>	<i>31 dicembre 2013</i>
Dirigenti	55	62	68
Quadri	368	364	346
Impiegati	2.970	2.912	2.916
<b>Totale dipendenti</b>	<b>3.393</b>	<b>3.338</b>	<b>3.330</b>

Alla data del 31 dicembre 2015 il numero dei dipendenti di Enav era pari a 3.393, di cui 3.386 assunti stabilmente e 7 con contratti a tempo determinato.

Relativamente all'andamento dell'organico stabile nell'anno 2015 risultano 153 assunzioni e 98 cessazioni, per una variazione complessiva rispetto al 31 dicembre 2014 di 55 unità.

Tra il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013 la variazione numerica complessiva dell'organico stabile è pari a 8, determinata da 63 assunzioni e 55 cessazioni.

Nella tabella che segue è riportato il numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Enav al 31 dicembre 2015 ripartiti per area territoriale (nord, centro, sud Italia e all'estero).

Nord	1.449
Centro	2.046
Sud	738
Estero	3
<b>Totale dipendenti</b>	<b>4.236</b>



Nella tabella che segue è riportato il numero dei dipendenti complessivamente impiegati dalla sola Società al 31 dicembre 2015 ripartiti per area territoriale (nord, centro, sud Italia e all'estero).

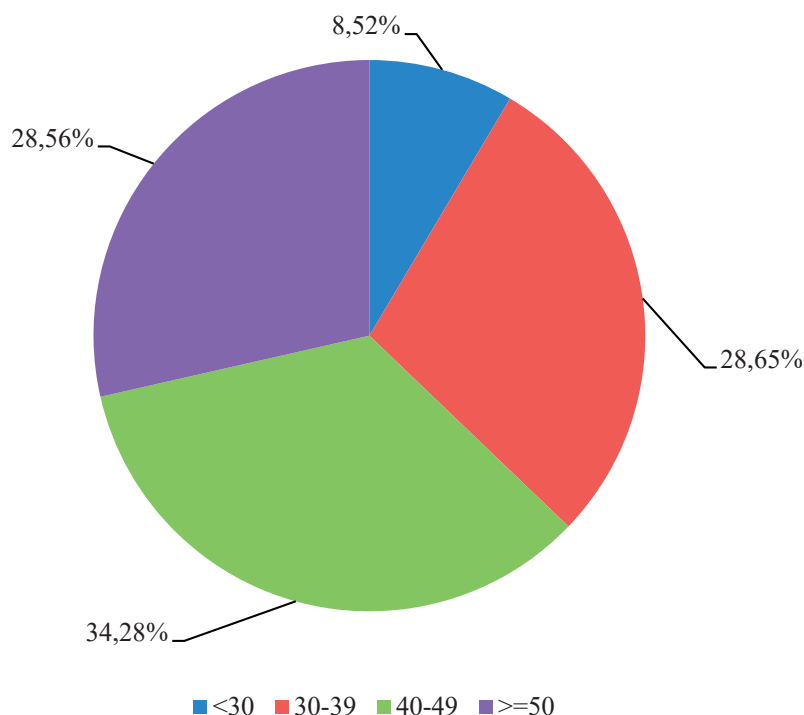
Nord	1.212
Centro	1.612
Sud	567
Estero	2
<b>Totale dipendenti</b>	<b>3.393</b>

Nella tabella che segue è riportata l'evoluzione del costo del lavoro, espresso in migliaia di Euro dei dipendenti complessivamente impiegati dalla Società al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013, ripartiti secondo le principali categorie.

<i>Categoria (valori in migliaia di Euro)</i>	<i>31 dicembre 2015</i>	<i>31 dicembre 2014</i>	<i>31 dicembre 2013</i>
Dirigenti	16.246	17.308	17.712
Quadri	58.980	58.019	57.452
Impiegati	331.267	321.183	314.654
<b>Totale dipendenti</b>	<b>406.493</b>	<b>396.510</b>	<b>389.818</b>
Borsisti	85	468	441
Intermittenti	371	1.634	953
<b>Totale</b>	<b>406.949</b>	<b>398.612</b>	<b>391.212</b>
Incentivi all'Esodo	4.894	4.601	5.602
<b>Totale costo del lavoro</b>	<b>411.843</b>	<b>403.213</b>	<b>396.814</b>
Contratti a progetto	440	1.035	1.019
Compensi ad amministratori e sindaci	250	290	541
Accantonamento per contenzioso del personale	1.924	0	751
<b>Totale aggregato</b>	<b>414.457</b>	<b>404.538</b>	<b>399.125</b>

Si osserva che la crescita del costo del lavoro nel periodo di osservazione è dovuta principalmente al rinnovo della componente economica del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro del Settore del Trasporto Aereo con decorrenza da ottobre 2014 e all'aumento degli accantonamenti per contenziosi del personale ed all'aumento dell'organico nonché alla crescita fisiologica delle retribuzioni.

Il grafico di seguito riportato illustra la distribuzione del personale di Enav per classi di età al 31 dicembre 2015.



Alla Data del Documento di Registrazione, non sono intervenute significative variazioni rispetto a quanto descritto con riferimento all'organico del Gruppo alla data del 31 dicembre 2015.

#### **17.2 TRATTAMENTI DI FINE RAPPORTO**

Alla data del 31 dicembre 2015, il valore complessivo del TFR presente nel Gruppo Enav, che varia a seconda dell'anzianità di servizio del dipendente stesso nonché della retribuzione percepita, era pari a 58.068 migliaia di Euro.

#### **17.3 EVENTUALI PARTECIPAZIONI AZIONARIE E PIANI DI STOCK OPTION**

Alla Data del Documento di Registrazione i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti dell'Emittente non detengono azioni, né sono in vigore piani di incentivazione basati su azioni o piani di *stock option*.

#### **17.4 EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE**

Alla Data del Documento di Registrazione, nessun dipendente dell'Emittente possiede azioni dell'Emittente, né esistono accordi contrattuali o clausole statutarie che attribuiscono ai dipendenti una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente.

## 17.5 SISTEMI PREMIANTI

Enav prevede delle politiche di incentivazione e remunerazione relativamente alla dirigenza. Tali politiche sono articolate in componenti fisse e variabili e si fondano su una classificazione e ponderazione dei ruoli organizzativi (come certificati periodicamente da una società esterna) in modo da consentire il confronto con il mercato esterno (ad esempio retribuzione fissa, variabile e *benefit*). Tali sistemi premianti sono inoltre strettamente correlati con il processo annuale di valutazione della *performance* definita attraverso un sistema d'incentivazione manageriale di breve termine (MBO).

Il sistema MBO correla la componente variabile della remunerazione ai risultati aziendali, a quelli di funzione e individuali prevedendo uno stretto legame con la prestazione resa, anche con riferimento alla condotta tenuta dal soggetto.

Analogamente per i dipendenti inquadrati come “personale quadro” il sistema premiante è correlato ad un processo annuale di valutazione delle *performance* definito attraverso un sistema di MBO.

Per la restante parte del personale di Enav è in atto, da anni, un processo di valutazione della *performance* in termini di competenze e risultati, che con cadenza annuale orienta le politiche di remunerazione e di incentivazione.

## 18. PRINCIPALI AZIONISTI

### 18.1 PRINCIPALI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ

Alla Data del Documento di Registrazione, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni a disposizione dell'Emittente, l'intero capitale sociale dell'Emittente è detenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze in qualità di socio unico dell'Emittente.

Il 16 maggio 2014 il Governo italiano ha approvato il D.P.C.M. che ha regolamentato l'alienazione di una quota di detta partecipazione che determini il mantenimento di una partecipazione dello Stato non inferiore al 51% dell'intero capitale sociale dell'Emittente. In particolare, il summenzionato D.P.C.M. prevede e disciplina *“l'alienazione di una quota della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze in ENAV S.p.A. che determini comunque il mantenimento di una partecipazione dello Stato al capitale di ENAV S.p.A. non inferiore al 51%.”* Tale alienazione *“potrà essere effettuata, anche in più fasi, attraverso il ricorso, anche congiunto, a un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate, e/o a investitori istituzionali italiani e internazionali, e/o a una trattativa diretta da realizzare attraverso procedure competitive rivolte a soggetti che rispettino i requisiti previsti dal Regolamento (UE) n. 1035/2011. Al fine di assicurare la più ampia diffusione dell'azionariato tra il pubblico dei risparmiatori è individuata come prioritaria [...] quella di un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia e a investitori istituzionali italiani e internazionali. In caso di offerta pubblica di vendita, al fine di favorire la partecipazione all'offerta dei dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate, potranno essere previste per gli stessi forme di incentivazione, tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di quote dell'offerta riservate e/o di prezzo e/o di modalità di finanziamento. In caso di offerta pubblica di vendita, al fine di favorire la partecipazione all'offerta del pubblico indistinto dei risparmiatori e la conseguente massima diffusione dell'azionariato, potranno essere previste per gli stessi, nell'ambito dell'offerta, forme di incentivazione tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di prezzo e/o di priorità in sede di assegnazione”*<sup>35</sup>.

---

<sup>35</sup> Si riporta di seguito il testo integrale del D.P.C.M.:

*“VISTO il decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, come successivamente modificato dall'articolo 4, comma 218, lettera a), della legge 24 dicembre 2003, n. 350, e in particolare l'articolo 1, comma 2, il quale prevede che l'alienazione delle partecipazioni detenute dallo Stato in società per azioni è effettuata con modalità trasparenti e non discriminatorie, finalizzate anche alla diffusione dell'azionariato tra il pubblico dei risparmiatori e degli investitori istituzionali e che tali modalità di alienazione sono preventivamente individuate, per ciascuna società, con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro delle attività produttive;*

*VISTO in particolare l'articolo 1-bis del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, che prevede che le dismissioni delle partecipazioni detenute dallo Stato in società operanti nel settore dei pubblici servizi sono subordinate alla creazione di organismi indipendenti per la regolarizzazione delle tariffe ed il controllo della qualità dei servizi di rilevante interesse pubblico;*

*VISTO l'articolo 1, comma 2, della legge 14 novembre 1995, n. 481, come richiamato dall'articolo 1, comma 2-ter, del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, il quale prevede che, per la privatizzazione dei servizi di pubblica utilità, il Governo definisce i criteri per la privatizzazione di ciascuna impresa e le relative modalità di dismissione e li trasmette al Parlamento ai fini dell'espressione del parere da parte delle competenti commissioni parlamentari;*

*VISTO l'articolo 13 del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, che prevede il versamento dei proventi derivanti dalle operazioni di alienazione, di cui all'articolo 1 del medesimo decreto, al fondo di ammortamento di cui all'articolo 2 della legge 27 ottobre 1993, n. 432;*

Si segnala che l'articolo 6 dello Statuto di Quotazione prevede, per soggetti diversi dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati, un limite al possesso azionario pari al 5% (cinque per cento) del capitale sociale, ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge n. 332 del 31 maggio 1994, convertito con modificazioni con Legge n. 474 del 30 luglio 1994. Il superamento di tale quota di possesso comporta che il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto a detto limite massimo non potranno essere esercitati (per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 21, Paragrafo 21.2.6 del Documento di Registrazione).

---

*VISTO l'articolo 687 del codice della navigazione che ha configurato l'Ente nazionale per l'aviazione civile (ENAC), nel rispetto dei poteri di indirizzo del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, quale autorità di regolazione tecnica, certificazione, vigilanza e controllo nel settore dell'aviazione civile;*

*VISTO l'articolo 1 del regolamento (UE) n. 391/2013 della Commissione del 3 maggio 2013 che istituisce un sistema di tariffazione comune per i servizi di navigazione aerea nell'ambito comunitario;*

*VISTO il regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011, che stabilisce i requisiti comuni per la fornitura di servizi di navigazione aerea che, tra l'altro, prevede, relativamente agli assetti proprietari e all'organizzazione, l'adozione di tutte le misure necessarie per prevenire qualsiasi situazione di conflitto di interessi che potrebbe compromettere l'imparziale e oggettiva fornitura dei servizi del traffico aereo;*

*CONSIDERATO che il Ministero dell'economia e delle finanze attualmente detiene complessivamente n. 1.121.744.385 azioni ordinarie del valore nominale unitario di euro 1,00, pari al 100% del capitale sociale dell'ENAV S.p.A.;*

*CONSIDERATO che ENAV S.p.A. opera nel settore dei servizi pubblici, assicurando l'assistenza al volo ai vettori aerei sul territorio nazionale;*

*RITENUTO che, nella scelta delle modalità con le quali realizzare la privatizzazione di ENAV S.p.A. debbano essere assicurati, tra l'altro, gli obiettivi dell'azionariato diffuso e della stabilità dell'assetto proprietario, anche in considerazione della tutela delle caratteristiche di servizio di pubblica utilità della attività svolta da tale soggetto;*

*RITENUTO, pertanto, opportuno avviare un processo di apertura del capitale sociale di ENAV S.p.A. che si realizzi, anche in più fasi, attraverso il ricorso singolo o congiunto ad una offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate e ad una trattativa diretta, fermo restando il mantenimento da parte del Ministero dell'economia e delle finanze di una quota di partecipazione nel capitale di ENAV S.p.A. non inferiore al 51%;*

*VISTA la preliminare deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 24 gennaio 2014 relativa ai criteri per la privatizzazione di ENAV S.p.A. e alle modalità di dismissione di cui al presente decreto;*

*ACQUISITI i pareri delle competenti Commissioni della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica ai sensi della legge 14 novembre 1995, n.481, con riferimento ai criteri e modalità di privatizzazione della società;*

*VISTA la deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 16 maggio 2014 relativa ai predetti criteri e modalità;*

*Sulla proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro dello sviluppo economico;*

**DECRETA**

**ART.1**

*1. Il presente decreto regola l'alienazione di una quota della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze in ENAV S.p.A. che determini comunque il mantenimento di una partecipazione dello Stato al capitale di ENAV S.p.A. non inferiore al 51%.*

*2. L'alienazione della partecipazione di cui al comma 1 potrà essere effettuata, anche in più fasi, attraverso il ricorso, anche congiunto, a un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate, e/o a investitori istituzionali italiani e internazionali, e/o a una trattativa diretta da realizzare attraverso procedure competitive rivolte a soggetti che rispettino i requisiti previsti dal Regolamento (UE) n. 1035/2011.*

*3. Al fine di assicurare la più ampia diffusione dell'azionariato tra il pubblico dei risparmiatori è individuata come prioritaria, tra le modalità di cui al comma 2, quella di un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia e a investitori istituzionali italiani e internazionali.*

*4. In caso di offerta pubblica di vendita, al fine di favorire la partecipazione all'offerta dei dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate, potranno essere previste per gli stessi forme di incentivazione, tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di quote dell'offerta riservate e/o di prezzo e/o di modalità di finanziamento.*

*5. In caso di offerta pubblica di vendita, al fine di favorire la partecipazione all'offerta del pubblico indistinto dei risparmiatori e la conseguente massima diffusione dell'azionariato, potranno essere previste per gli stessi, nell'ambito dell'offerta, forme di incentivazione tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di prezzo e/o di priorità in sede di assegnazione.”*

## **18.2 PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI**

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha emesso solamente azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

## **18.3 SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE**

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è controllata ai sensi dell'articolo 93 del TUF dal MEF che possiede l'intero capitale sociale dell'Emittente e che, ai sensi dell'articolo 35 della Legge n. 144 del 17 maggio 1999, esercita i diritti dell'azionista d'intesa con il MIT.

L'Emittente, tuttavia, non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile da parte del MEF, conformemente con quanto disposto dall'articolo 19, comma 6, del decreto legge n. 78 del 1 luglio 2009, convertito con modificazioni dalla Legge n. 102 del 3 agosto 2009.

Il D.P.C.M. ha regolamentato l'alienazione di una quota di detta partecipazione che determini il mantenimento di una partecipazione da parte dello Stato non inferiore al 51% dell'intero capitale sociale dell'Emittente.

## **18.4 ACCORDI DALLA CUI ATTUAZIONE POSSA SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE SUCCESSIVAMENTE ALLA PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE**

Alla Data del Documento di Registrazione non sussistono accordi che possano determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

## 19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel presente capitolo sono riportate le operazioni poste in essere dal Gruppo con le parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 “*Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*” (di seguito anche le **Operazioni con Parti Correlate**), per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013.

A giudizio dell’Emittente le Operazioni con Parti Correlate sono effettuate a normali condizioni di mercato; tuttavia, non vi è garanzia che, ove le stesse fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

Per completezza, si segnala che nella seduta del 21 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione ha approvato, in via definitiva, previo parere favorevole degli amministratori indipendenti, la Procedura OPC, che troverà applicazione a far data dall’avvio delle negoziazioni delle azioni dell’Emittente sul Mercato Telematico Azionario. La Procedura OPC, elaborata in conformità con i principi stabiliti, *inter alia*, nel Regolamento OPC e nella Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010, disciplina l’*iter* istruttorio propedeutico all’approvazione delle operazioni rilevanti con parti correlate, in modo da assicurarne la correttezza, oltre che sotto il profilo sostanziale (in termini di conformità delle condizioni concordate con le condizioni di mercato), anche sotto il profilo procedimentale, nonché la corretta informativa di mercato. Si precisa che l’Emittente non procederà a ratificare le operazioni con parti correlate compiute prima della data di entrata in vigore della Procedura OPC. Le decisioni in materia di rinnovo – ancorchè tacito o automatico – dei contratti con parti correlate saranno assunte in conformità con le previsioni del Regolamento OPC e con la Procedura OPC, applicabili in ragione dei legami di correlazione con la controparte e della natura e del controvalore dell’operazione. Ogni modifica, rinnovo, proroga, delibera di attuazione dei contratti con parti correlate sarà altresì sottoposto alla Procedura OPC.

Nei successivi paragrafi si riportano le informazioni relative alle operazioni poste in essere nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013 con parti correlate esterne, parti correlate interne e con i dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo (per maggiori informazioni circa le operazioni con le parti correlate interne, le parti correlate esterne e i dirigenti con responsabilità strategiche nel Gruppo, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.6 del Documento di Registrazione).

### 19.1 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ESTERNE POSTE IN ESSERE DALL’EMITTENTE

L’Emittente ha intrattenuto ed intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate esterne al Gruppo Enav, intendendosi per parti correlate esterne i Ministeri controllanti e vigilanti, quali il MEF e il MIT, nonché tutte le società o enti sotto il controllo del MEF e le società a queste collegate (**Correlate Esterne**).

Di seguito si elencano i valori economici derivanti da operazioni con Correlate Esterne poste in essere dall’Emittente con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi rispettivamente al 31

dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013, e la relativa incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>Correlate esterne</b>	<b>Incidenza su Valori di Bilancio</b>
<b>Ricavi ed altri ricavi operativi</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	12.872	7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	52.816	6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	55.865	7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	58.892	7%
<b>Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	106	8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	1.361	32%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	487	13%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	265	5%
<b>Costi per servizi</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	500	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	1.311	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	1.209	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	1.428	1%
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	40	5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	87	3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	87	2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	86	2%
<b>Costi per lavori interni capitalizzati</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	0	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	30	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	16	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	1	0%
<b>Oneri finanziari</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	52	2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	368	7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	393	5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	194	3%



Nella tabella che segue sono riportati i valori patrimoniali al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013 derivanti da operazioni con Correlate Esterne poste in essere dall'Emittente e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>Correlate esterne</b>	<b>Incidenza su Valori di Bilancio</b>
<b>Crediti commerciali ed altre attività correnti</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	62.642	26%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	51.960	20%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	54.769	21%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	94.902	28%
<b>Disponibilità liquide</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	416	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	2.470	2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	419	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	791	1%
<b>Debiti commerciali e altre passività correnti</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	0	
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	139.440	43%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	124.334	38%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	80.878	29%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	89.178	27%
<b>Debiti finanziari</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	8.318	2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	8.265	2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	9.979	4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	9.967	6%

Nella tabella che segue sono indicati i saldi economici delle operazioni con Correlate Esterne riferiti al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	MEF	MIT	GRUPPO ENEL FINMECCANICA	GRUPPO POSTE ITALIANE	GRUPPO CORRELATE ESTERNE	ALTRE CORRELATE ESTERNE	TOTALE CORRELATE ESTERNE	Incidenza su Valori di Bilancio
<b>Ricavi ed altri ricavi operativi</b>								
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	3.235	9.572		51		51	12.872	7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	14.366	38.167		189		94	52.816	6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	14.212	41.350		185		118	55.865	7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	14.136	44.365		57	334		58.892	7%
<b>Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>								
Periodo chiuso al 31 marzo 2016				106			106	8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015				1.361			1.361	32%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014				487			487	13%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013				265			265	5%
<b>Costi per servizi</b>								
Periodo chiuso al 31 marzo 2016			2	456	17	25	500	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015			199	993	74	45	1.311	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			70	993	93	53	1.209	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013			235	993	92	108	1.428	1%
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>								
Periodo chiuso al 31 marzo 2016					20	20	40	5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015					65	22	87	3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014					65	22	87	2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013					64	22	86	2%
<b>Costi per lavori interni capitalizzati</b>								
Periodo chiuso al 31 marzo 2016							0	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015			30				30	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			13			3	16	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013						1	1	0%
<b>Oneri finanziari</b>								
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015					52		52	2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014					368		368	7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013					393		393	5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013					194		194	3%

Nella tabella che segue sono dettagliati i saldi patrimoniali delle operazioni con Correlate Esterne riferiti al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013:

<i>(valori in euro migliaia)</i>	MEF	MIT	GRUPPO ENEL	GRUPPO FINMECCANICA	GRUPPO POSTE ITALIANE	ALTRE CORRELATE ESTERNE	TOTALE CORRELATE ESTERNE	Incidenza su Valori di Bilancio
<b>Crediti commerciali ed altre attività correnti</b>								
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	17.601	44.901		99		41	61.642	26%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	14.366	37.401		169		24	51.960	20%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	14.212	40.434		123			54.769	21%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	25.487	69.362		53			94.902	28%
<b>Disponibilità liquide</b>								
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	416						416	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	2.470						2.470	2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	419						419	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	791						791	1%
<b>Debiti commerciali e altre passività correnti</b>								
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	112.472		62	26.816	14	76	139.440	43%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	99.780		138	24.388	9	19	124.334	38%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	52.413		103	28.343	1	18	80.878	29%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	67.802		127	21.231	1	17	89.178	27%
<b>Debiti finanziari</b>								
Periodo chiuso al 31 marzo 2016					8.318		8.318	
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015					8.265		8.265	2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014					9.979		9.979	4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013					9.967		9.967	6%

### Operazioni con Correlate Esterne dal 31 dicembre 2015 fino alla Data del Documento di Registrazione

Nella tabella che segue sono indicati i saldi economici delle operazioni con Correlate Esterne riferiti al periodo tra il 31 dicembre 2015 e la Data del Documento di Registrazione:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	MEF	MIT	GRUPPO ENEL	GRUPPO FINMECCANICA	GRUPPO POSTE ITALIANE	ALTRE CORRELATE ESTERNE	TOTALE CORRELATE ESTERNE
<b>Ricavi ed altri ricavi operativi</b>							
Situazione infrannuale maggio 2016	4.500	14.572		59		24	19.155
<b>Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>							
Situazione infrannuale maggio 2016				107			107
<b>Costi per servizi</b>							
Situazione infrannuale maggio 2016			2	456	23	48	529
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>							
Situazione infrannuale maggio 2016					33	20	53
<b>Oneri finanziari</b>							
Situazione infrannuale maggio 2016					88		88

Nella tabella che segue sono dettagliati i saldi patrimoniali delle operazioni con Correlate Esterne riferiti al periodo tra il 31 dicembre 2015 e la Data del Documento di Registrazione:

<i>(valori in euro migliaia)</i>	MEF	MIT	GRUPPO ENEL	GRUPPO FINMECCANICA	GRUPPO POSTE ITALIANE	ALTRE CORRELATE ESTERNE	TOTALE CORRELATE ESTERNE
<b>Crediti commerciali ed altre attività correnti</b>							
Situazione infrannuale maggio 2016	4.265	49.901			107	0	54.273
<b>Disponibilità liquide</b>							
Situazione infrannuale maggio 2016	416						416
<b>Debiti commerciali e altre passività correnti</b>							
Situazione infrannuale maggio 2016	106.379		62	21.363	4	15	127.823
<b>Debiti finanziari</b>							
Situazione infrannuale maggio 2016					6.606		6.606

### Descrizione delle principali operazioni con Correlate Esterne poste in essere dal Gruppo

Di seguito sono brevemente descritte le principali operazioni del Gruppo con Correlate Esterne.

#### (i) MEF

I rapporti con il MEF si riferiscono principalmente a rapporti di credito verso il MEF relativamente al rimborso delle Tariffe relative ai Servizi erogati da Enav nei confronti dei Voli Esenti e che sono posti a carico del MEF in forza di normative europee e italiane nonché a posizioni a debito per gli importi che Enav ha incassato da Eurocontrol e che sono relativi alle quote di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana. Tali debiti vengono poi compensati con i crediti vantati nei confronti del MEF a valle dell'approvazione del bilancio di esercizio (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3). Le disponibilità liquide di cui Enav è titolare nei confronti del MEF si riferiscono ad un conto corrente aperto dalla Società presso la Banca d'Italia. Tale disponibilità si è ridotta al 31 marzo 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 a seguito della movimentazione della liquidità ivi depositata;

#### (ii) MIT

I rapporti con il MIT si riferiscono a rapporti di credito e ricavo derivanti sia da un contributo in conto esercizio finalizzato a compensare i costi sostenuti dall'Emittente per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa ai sensi di quanto previsto dall'art. 11 *septies* della Legge 248/2005 sia da crediti per contributi in conto impianti PON Reti e Mobilità iscritti a seguito di delibere dell'Autorità di Gestione del PON Reti e Mobilità ed imputati a conto economico per un importo commisurato all'ammortamento degli investimenti a cui si riferiscono i finanziamenti.

#### (iii) Gruppo Finmeccanica

I rapporti con il Gruppo Finmeccanica si riferiscono essenzialmente alle attività legate agli investimenti e manutenzioni di Enav e all'acquisto di parti di ricambio per gli impianti e apparati per il Controllo del Traffico Aereo (si citano, a titolo meramente esemplificativo, gli investimenti relativi al Programma *4-Flight*). I rapporti

di credito e ricavo sono riferiti principalmente alle penalità applicate a Selex ES (oggi Finmeccanica) per ritardi nello svolgimento delle attività o per altre motivazioni esplicitamente previste nei contratti stipulati.

(iv) **Gruppo Enel**

I rapporti con il Gruppo Enel si riferiscono essenzialmente a costi per allacci e canoni relativi ad utenze di energia elettrica.

(v) **Gruppo Poste**

I rapporti con il Gruppo Poste si riferiscono (a) al contratto di finanziamento stipulato tra l'Emittente e la Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale S.p.A. per un importo pari a 10 milioni di Euro. Tale contratto di finanziamento ha scadenza il 31 maggio 2018 e prevede un tasso di interessi pari al tasso Euribor maggiorato di uno *spread* dello 1,9%. Il contratto di finanziamento prevede che la Società restituisca il finanziamento in cinque anni, di cui due di preammortamento. Pertanto l'ammortamento del finanziamento avverrà attraverso il pagamento di sei rate consecutive semestrali, da pagarsi senza interruzione in conformità ad un piano di ammortamento (per maggiori informazioni sul contratto di finanziamento con Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale S.p.A., si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.7 del Documento di Registrazione). Alla Data del Documento di Registrazione il debito residuo relativamente a tale contratto di finanziamento è pari a 8.333 migliaia di Euro; e, (b) in misura residuale, ad affitti per ospitalità apparati e costi di spedizioni.

## 19.2 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE INTERNE POSTE IN ESSERE DALL'EMITTENTE

L'Emittente ha intrattenuto ed intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate interne al Gruppo Enav, intendendosi per parti correlate interne le società controllate dall'Emittente incluse nell'area di consolidamento, nonché le società controllate anche attraverso le società del Gruppo (**Correlate Interne**).

Nel periodo in esame non vi sono stati rapporti economici e patrimoniali con la controllata Enav North Atlantic.

Di seguito si elencano i valori economici derivanti da operazioni con Correlate Interne poste in essere dall’Emittente con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013, e la relativa incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>Correlate Interne</b>	<b>Incidenza su Valori di Bilancio</b>
<b>Ricavi ed altri ricavi operativi</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	474	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	1.174	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	1.107	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	888	0%
<b>Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	67	5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	287	7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	308	8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	394	7%
<b>Costi per servizi</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	16.337	35%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	64.813	34%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	64.817	32%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	61.953	32%
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	6	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	25	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	31	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	27	1%
<b>Altri costi operativi</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	87	16%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	349	11%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	729	23%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	291	3%

Nella tabella che segue sono riportati i valori patrimoniali con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013 derivanti da operazioni con Correlate Interne poste in essere dalla Società e l’incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>Correlate Interne</b>	<b>Incidenza su Valori di Bilancio</b>
<b>Crediti commerciali ed altre attività correnti</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	17.892	7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	12.783	5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	13.926	5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	16.273	5%
<b>Debiti commerciali e altre passività correnti</b>		
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	42.632	14%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	37.172	11%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	34.733	13%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	38.389	13%

Nella tabella che segue sono dettagliati i saldi economici delle operazioni con Correlate Interne poste in essere da Enav con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013.

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>TECHNO SKY</b>	<b>CONSORZIO SICTA</b>	<b>ENAV ASIA PACIFIC</b>	<b>TOTALE CORRELATE INTERNE</b>	<b>Incidenza su Valori di Bilancio</b>
<b>Ricavi ed altri ricavi operativi</b>					
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	167	29	278	474	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	734	115	325	1.174	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	601	115	391	1.107	0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	561	140	187	888	0%
<b>Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>					
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	67	-	-	67	5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	287	-	-	287	7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	308	-	-	308	8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	394	-	-	394	7%
<b>Costi per servizi</b>					
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	15.730	555	52	16.337	35%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	62.311	2.207	295	64.813	34%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	62.147	2.370	300	64.817	32%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	60.404	1.329	220	61.953	32%
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>					
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	-	-	6	6	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	25	25	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	5	-	26	31	1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	15	-	12	27	1%
<b>Altri costi operativi</b>					
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	87	-	-	87	16%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	349	-	-	349	11%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	729	-	-	729	23%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	291	-	-	291	3%

Nella tabella che segue sono dettagliati i saldi patrimoniali delle operazioni con Correlate Interne poste in essere da Enav con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e agli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013.

<i>(valori in euro migliaia)</i>	<b>TECHNO SKY</b>	<b>CONSORZIO SICTA</b>	<b>ENAV ASIA PACIFIC</b>	<b>TOTALE CORRELATE INTERNE</b>	<b>Incidenza su Valori di Bilancio</b>
<b>Crediti commerciali ed altre attività correnti</b>					
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	17.133	29	730	17.892	7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	12.175	-	608	12.783	5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	13.556	38	332	13.926	5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	15.405	705	163	16.273	5%
<b>Debiti commerciali e altre passività correnti</b>					
Periodo chiuso al 31 marzo 2016	39.608	2.754	270	42.632	14%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	34.873	2.108	191	37.172	11%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	31.397	3.151	185	34.733	13%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	33.951	4.206	232	38.389	13%

### Operazioni con Correlate Interne dal 31 dicembre 2015 fino alla Data del Documento di Registrazione

Nella tabella che segue sono indicati i saldi economici delle operazioni con Correlate Interne riferiti al periodo tra il 31 dicembre 2015 e la Data del Documento di Registrazione:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>TECHNO SKY</b>	<b>CONSORZIO SICTA</b>	<b>ENAV ASIA PACIFIC</b>	<b>TOTALE CORRELATE INTERNE</b>
<b>Ricavi ed altri ricavi operativi</b>				
Situazione infrannuale maggio 2016	182	48	82	312
<b>Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>				
Situazione infrannuale maggio 2016	74	-	-	74
<b>Costi per servizi</b>				
Situazione infrannuale Maggio 2016	25.508	598	52	26.158
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>				
Situazione infrannuale maggio 2016	-	-	6	6
<b>Altri costi operativi</b>				
Situazione infrannuale maggio 2016	87			87

Nella tabella che segue sono indicati i saldi patrimoniali delle operazioni con Correlate Interne riferiti al periodo tra il 31 dicembre 2015 e la Data del Documento di Registrazione:

<i>(valori in euro migliaia)</i>	<b>TECHNO SKY</b>	<b>CONSORZIO SICTA</b>	<b>ENAV ASIA PACIFIC</b>	<b>TOTALE CORRELATE INTERNE</b>
<b>Crediti commerciali ed altre attività correnti</b>				
Situazione infrannuale maggio 2016	31.636	67	730	32.433
<b>Debiti commerciali e altre passività correnti</b>				
Situazione infrannuale maggio 2016	49.825	1.821	205	51.851



## Descrizione delle principali operazioni con Correlate Interne

Fatto salvo quanto previsto di seguito al romanino (iv), si rappresenta che i rapporti con le Correlate Interne hanno solo natura commerciale e non sussistono rapporti di natura finanziaria tra Enav e le Correlate Interne.

Di seguito sono brevemente descritte le principali operazioni con Correlate Interne:

### (i) **Techno Sky**

I rapporti con la società controllata Techno Sky riguardano essenzialmente l'erogazione da parte di quest'ultima dei servizi connessi alla manutenzione degli apparati di assistenza al volo, nonché tutte le attività di manutenzione per le infrastrutture civili non legate a funzioni operative (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione). I rapporti commerciali con la controllata Techno Sky sono regolati a mezzo di conto corrente di corrispondenza, infruttifero di interessi, attraverso cui avviene il regolamento dei servizi ricevuti.

### (ii) **Consorzio SICTA**

Il Consorzio SICTA svolge nei confronti di Enav principalmente attività di ricerca, sviluppo, sperimentazione, simulazione e validazione di soluzioni innovative nell'ambito dei sistemi per la Gestione del Traffico Aereo.

### (iii) **Enav Asia Pacific**

Enav Asia Pacific svolge attività di sviluppo commerciale per il Gruppo Enav in alcuni stati del continente asiatico.

I rapporti tra Enav Asia Pacific ed Enav sono regolati sulla base di un Service Agreement, che ha ad oggetto la gestione del Contratto ATMOP (come definito e meglio descritto nel Capitolo 22, Paragrafo 22.3 del Documento di Registrazione), per la ristrutturazione dell'intero spazio aereo malese, la messa in esercizio della seconda Torre di Controllo e della terza pista dell'aeroporto internazionale di Kuala Lumpur nonché la formazione del personale e l'assistenza come *general advisor* per la *procurement* del nuovo centro di controllo Radar di Kuala Lumpur (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.3 del Documento di Registrazione).

### (iv) **Enav North Atlantic**

Enav North Atlantic gestisce esclusivamente la partecipazione (pari al 5,41% e destinata ad aumentare fino al 12,5% entro il 2017) in Aireon, società impegnata nello sviluppo di un servizio innovativo globale di sorveglianza satellitare per l'aviazione (per maggiori informazioni si vedano il Capitolo 7, Paragrafo 7.3 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione). Non esistono altre operazioni tra l'Emittente ed Enav North Atlantic, esclusa la partecipazione di Enav North Atlantic in Aireon. Si rappresenta che nel contesto di tale operazione di partecipazione, Enav ha assunto la responsabilità per l'adempimento di tutti gli obblighi di Enav North Atlantic ai sensi del *Subscription Agreement* ed ha prestato una garanzia incondizionata ed irrevocabile nei confronti di Aireon per quanto dovuto da parte di Enav North Atlantic ai sensi del *LLC Agreement* e del *Subscription Agreement* (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione).

### **19.3 OPERAZIONI POSTE IN ESSERE DALL'EMITTENTE CON DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE**

I dirigenti con responsabilità strategiche di Enav non hanno posto in essere negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015, e fino alla Data del Documento di Registrazione, alcuna operazione, direttamente o tramite stretti familiari, con l'Emittente o con le società che fanno parte del Gruppo Enav ovvero con altre parti ad esse correlate. Per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.6 del Documento di Registrazione.

\*\*\*

Come sopra specificato, il presente Capitolo 19 fornisce informazioni limitatamente alle Operazioni con Parte Correlate, sia esterne che interne al Gruppo, concluse dall'Emittente. Per maggiori informazioni riguardo le Operazioni con Parti Correlate concluse da altre società del Gruppo Enav, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.6.3.

## 20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

### INTRODUZIONE

Al fine di rappresentare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo nel presente Capitolo vengono presentate:

- Bilancio consolidato intermedio dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria trimestrale consolidata, dal prospetto di conto economico trimestrale consolidato, dal prospetto di conto economico complessivo trimestrale consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative, predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* ("IFRS") adottati dall'Unione Europea, per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo, che riporta a fini comparativi i dati consolidati per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015, predisposti secondo gli stessi principi. In particolare, il bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 è stato predisposto in forma sintetica in conformità alle disposizioni dello IAS 34 "Bilanci intermedi";
- Bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, costituito dal prospetto dallo stato patrimoniale consolidato, conto economico consolidato, conto economico complessivo consolidato, prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative, predisposto in conformità agli IFRS.

In particolare:

- il Bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 maggio 2016 ed assoggettato a revisione contabile limitata da parte della società di revisione Reconta Ernst&Young S.p.A., la cui relazione senza rilievi è stata emessa in data 20 maggio 2016 ed è allegata al presente Documento di Registrazione.
- Il Bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2016 riporta i dati comparativi relativi al Conto Economico, al Conto Economico Complessivo, al Rendiconto Finanziario ed ai movimenti di Patrimonio Netto al 31 marzo 2015, estratti dal Bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2015, approvato dal Consiglio d'Amministrazione dell'Emittente in data 18 dicembre 2015, e non assoggettato a revisione contabile né completa né limitata
- I Bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014, predisposti ai sensi di legge, sono stati redatti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea. Tali Bilanci consolidati sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione rispettivamente in data 29 marzo 2016 ed in data 29 maggio 2015 ed assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., le cui relazioni senza rilievi, emesse rispettivamente in data 30 marzo 2016 ed in data 11 giugno 2015, sono allegate al presente Documento di Registrazione. Il Bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stato redatto in conformità agli IFRS su base volontaria e nella prospettiva della quotazione della Società. Tale Bilancio consolidato era stato approvato dal

Consiglio di Amministrazione in data 24 ottobre 2014 nell'ambito di un unico documento che comprendeva anche i Bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, ciascuno dei quali assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., e sui quali è stata emessa un'unica relazione senza rilievi in data 6 novembre 2014, anch'essa allegata al presente Documento di Registrazione.

Il presente Capitolo 20 non include i bilanci di esercizio dell'Emittente, con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia, a giudizio della Società, informazioni aggiuntive rispetto a quelle riportate nei Bilanci Consolidati.

#### **20.1 BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO AL 31 MARZO 2016**

Nel presente paragrafo viene riportato il bilancio intermedio consolidato dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione del 19 maggio 2016. Viene inoltre di seguito riportata la relazione sulla revisione limitata senza rilievi emessa in data 20 maggio 2016 dalla Società di Revisione Reconta Ernst&Young S.p.A..



**Enav S.p.A.**

**Bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2016**

**Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio  
consolidato intermedio**



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via Po, 32  
00198 Roma

Tel: +39 06 324751  
Fax: +39 06 32475504  
ey.com

## Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio

Al Consiglio di Amministrazione  
dell'Enav S.p.A.

### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Enav S.p.A. e controllate (Gruppo Enav) al 31 marzo 2016. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all' *International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity"*. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio.

### Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Enav al 31 marzo 2016 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

### Altri aspetti

Il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Enav per il periodo chiuso al 31 marzo 2015 non è stato sottoposto a revisione contabile, né completa né limitata.

Roma, 20 maggio 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Mauro Ottaviani  
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904  
P.IVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

**PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA TRIMESTRALE CONSOLIDATA**

<b>ATTIVITÀ</b>	<b>Note</b>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>			
Attività materiali	20.1.3.1	1.066.612.635	1.083.835.597
Attività immateriali	20.1.3.2	121.481.825	122.091.960
Partecipazioni	20.1.3.3	33.776.948	35.314.371
Attività finanziarie non correnti	20.1.3.4	15.489.787	15.687.285
Attività per imposte anticipate	20.1.3.5	27.458.324	25.927.241
Crediti tributari non correnti	20.1.3.6	25.232.503	25.232.503
Crediti commerciali non correnti	20.1.3.7	149.124.363	124.278.210
<b>TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>		<b>1.439.176.385</b>	<b>1.432.367.167</b>
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>			
Rimanenze	20.1.3.8	61.400.848	62.026.701
Crediti commerciali correnti	20.1.3.7	226.630.377	233.547.438
Crediti tributari correnti	20.1.3.6	71.850.643	90.455.276
Altre attività correnti	20.1.3.9	22.143.638	16.653.181
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.1.3.10	205.956.378	174.140.802
<b>TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI</b>		<b>587.981.884</b>	<b>576.823.398</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>2.027.158.269</b>	<b>2.009.190.565</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>Note</b>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	20.1.3.11	941.744.385	941.744.385
Riserve	20.1.3.11	48.150.360	53.005.301
Utili/(perdite) portati a nuovo	20.1.3.11	95.800.269	29.717.020
Utile/(Perdita) di esercizio	20.1.3.11	(8.813.397)	66.083.249
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	20.1.3.11	<b>1.076.881.617</b>	<b>1.090.549.955</b>
Capitale e Riserve di Terzi		0	0
Utile/(Perdita) di Terzi		0	0
<b>Totale Patrimonio Netto di pertinenza di terzi</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	20.1.3.11	<b>1.076.881.617</b>	<b>1.090.549.955</b>
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>			
Fondi rischi e oneri	20.1.3.12	6.153.707	6.338.707
TFR e altri benefici ai dipendenti	20.1.3.13	60.765.678	58.068.053
Passività per imposte differite	20.1.3.5	3.999.230	4.035.358
Passività finanziarie non correnti	20.1.3.14	330.565.392	330.823.506
Debiti commerciali non correnti	20.1.3.15	7.139.634	6.624.583
Altre passività non correnti	20.1.3.16	118.542.561	112.788.221
<b>TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>		<b>527.166.202</b>	<b>518.678.428</b>
<b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>			
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	20.1.3.12	9.081.710	7.812.041
Debiti commerciali correnti	20.1.3.15	124.816.701	128.348.504
Debiti tributari e previdenziali	20.1.3.17	51.118.152	46.702.425
Passività finanziarie correnti	20.1.3.14	35.506.397	32.787.791
Altre passività correnti	20.1.3.16	202.587.490	184.311.421
<b>TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI</b>		<b>423.110.450</b>	<b>399.962.182</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>950.276.652</b>	<b>918.640.610</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>2.027.158.269</b>	<b>2.009.190.565</b>

**PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO TRIMESTRALE CONSOLIDATO**

<b>Prospetto di Conto Economico Consolidato</b>	<b>Note</b>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.03.2015</b>
<i>RICAVI</i>			
Ricavi da attività operativa	20.1.4.1	157.505.514	153.902.382
Balance	20.1.4.1	11.535.366	6.510.215
Altri ricavi operativi	20.1.4.2	10.690.389	10.442.331
<b>TOTALE RICAVI</b>		<b>179.731.269</b>	<b>170.854.928</b>
<i>COSTI</i>			
Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	20.1.4.3	(2.473.019)	(1.471.632)
Costi per servizi	20.1.4.3	(32.943.208)	(34.236.530)
Costo del personale	20.1.4.4	(118.245.277)	(115.157.764)
Costi per godimento beni di terzi	20.1.4.3	(1.420.616)	(1.271.320)
Altri costi operativi	20.1.4.3	(483.638)	(539.403)
Costi per lavori interni capitalizzati	20.1.4.5	6.207.701	5.161.544
<b>TOTALE COSTI</b>		<b>(149.358.057)</b>	<b>(147.515.105)</b>
Ammortamenti	20.1.3.1 - 20.1.3.2	(36.394.643)	(35.746.773)
Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore	20.1.3.7	348.641	66.317
Accantonamenti	20.1.3.12	(1.091.234)	0
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>(6.764.024)</b>	<b>(12.340.633)</b>
<i>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</i>			
Proventi finanziari	20.1.4.6	486.788	3.825.966
Oneri finanziari	20.1.4.6	(2.471.168)	(1.071.696)
Utile (perdita) su cambi	20.1.4.6	122.521	108.554
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		<b>(1.861.859)</b>	<b>2.862.824</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(8.625.883)</b>	<b>(9.477.809)</b>
Imposte sul reddito	20.1.4.7	(187.514)	(1.393.635)
<b>RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO</b>		<b>(8.813.397)</b>	<b>(10.871.444)</b>
di pertinenza della Capogruppo		(8.813.397)	(10.871.444)
di pertinenza di terzi		0	0
Utile / (Perdita) per azione	20.1.5.5	(0,01)	(0,01)



**PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO TRIMESTRALE CONSOLIDATO**

<b>Conto economico complessivo Consolidato</b> <i>(valori in euro)</i>	<b>Note</b>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.03.2015</b>
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>		<b>(8.813.397)</b>	<b>(10.871.444)</b>
<i>Componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di esercizio:</i>			
- differenze da conversione bilanci esteri		(2.186.204)	4.047.680
- valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati		(200.238)	2.361.105
- effetto fiscale della valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati		48.057	(649.304)
<i>Totale componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di esercizio</i>		<i>(2.338.385)</i>	<i>5.759.481</i>
<i>Componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di esercizio:</i>			
- utili/(perdite) attuariali su benefici ai dipendenti		(3.343.663)	1.190.956
- effetto fiscale degli utili/(perdite) attuariali su benefici ai dipendenti		827.107	(325.012)
<i>Totale componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di esercizio</i>		<i>(2.516.556)</i>	<i>865.944</i>
<b>Totale Utile (Perdita) di Conto Economico complessivo</b>		<b>(13.668.338)</b>	<b>(4.246.019)</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserve diverse	Riserve Riserva per utili/(perdite) attuariali per benefici ai dipendenti	Riserva Cash Flow Hedge	Totale riserve	Utili/(perdite) portati a nuovo	Utile/(perdita) del periodo	Totale Patrimonio netto
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>1.121.744.385</b>	<b>13.935.410</b>	<b>39.059.916</b>	<b>(9.683.334)</b>	<b>1.347.592</b>	<b>44.659.584</b>	<b>27.652.383</b>	<b>40.005.989</b>	<b>1.234.062.341</b>
Destinazione del risultato di esercizio precedente	0	1.941.352	0	0	0	1.941.352	38.064.637	(40.005.989)	0
Destinazione fondo stabilizzazione tariffe	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Erogazione dividendo	0	0	0	0	0	0	(36.000.000)	0	(36.000.000)
Riduzione capitale sociale	(180.000.000)	0	0	0	0	0	0	0	(180.000.000)
Riserva differenza da conversione	0	0	4.103.748	0	0	4.103.748	0	0	4.103.748
Utile/(perdita) complessiva rilevata, di cui:									
- utile/(perdita) rilevata direttamente a Patrimonio netto	0	0	0	955.403	1.345.214	2.300.617	0	0	2.300.617
- utile/(perdita) di esercizio	0	0	0	0	0	0	0	66.083.249	66.083.249
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>941.744.385</b>	<b>15.876.762</b>	<b>43.163.664</b>	<b>(8.727.931)</b>	<b>2.692.806</b>	<b>53.005.301</b>	<b>29.717.020</b>	<b>66.083.249</b>	<b>1.090.549.955</b>
Destinazione del risultato di esercizio precedente	0	0	0	0	0	0	66.083.249	(66.083.249)	0
Riduzione capitale sociale	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Riserva differenza da conversione	0	0	(2.186.204)	0	0	(2.186.204)	0	0	(2.186.204)
Utile/(perdita) complessiva rilevata, di cui:									
- utile/(perdita) rilevata direttamente a Patrimonio netto	0	0	0	(2.516.556)	(152.181)	(2.668.737)	0	0	(2.668.737)
- utile/(perdita) del periodo	0	0	0	0	0	0	0	(8.813.397)	(8.813.397)
<b>Saldo al 31 marzo 2016</b>	<b>941.744.385</b>	<b>15.876.762</b>	<b>40.977.460</b>	<b>(11.244.487)</b>	<b>2.540.625</b>	<b>48.150.360</b>	<b>95.800.269</b>	<b>(8.813.397)</b>	<b>1.076.881.617</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

	Note	31.03.2016	31.03.2015
<b>A - DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>20.1.3.10</b>	<b>174.141</b>	<b>118.253</b>
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di esercizio</b>			
Risultato d'esercizio		(8.813)	(10.871)
Ammortamenti	20.1.3.1 e 20.1.3.2	36.395	35.747
Variazione netta per passività per benefici ai dipendenti	20.1.3.13	(645)	(473)
Variazioni derivanti da effetto cambio	20.1.3.4	26	(562)
Minusvalenze da realizzo attività materiali e svalutazioni di attività materiali ed immateriali		0	0
Accantonamenti/(assorbimenti) fondi per rischi ed oneri	20.1.3.12	1.084	(903)
Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	20.1.3.5	(692)	1.083
Decremento/(Incremento) Rimanenze e Lavori in Corso	20.1.3.8	626	211
Decremento/(Incremento) Crediti commerciali correnti e non correnti	20.1.3.7	(17.930)	743
Decremento/(Incremento) Crediti tributari e debiti tributari e previdenziali	20.1.3.6 e 20.1.3.17	23.021	(1.539)
Variazione delle Altre attività e passività correnti	20.1.3.9 e 20.1.3.16	12.785	32.131
Variazione delle Altre attività e passività non correnti	20.1.3.9 e 20.1.3.16	5.754	(22.656)
Incremento/(Decremento) Debiti commerciali correnti e non correnti	20.1.3.15	1.263	(13.526)
<b>B - TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO</b>		<b>52.874</b>	<b>19.385</b>
<b>di cui Imposte pagate</b>		<b>(323)</b>	<b>(67)</b>
<b>di cui Interessi pagati</b>		<b>(38)</b>	<b>(11)</b>
<b>Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento</b>			
Investimenti in attività materiali	20.1.3.1	(17.128)	(12.583)
Investimenti in attività immateriali	20.1.3.2	(1.433)	(1.442)
Incremento/(Decremento) debiti commerciali		(4.280)	3.592
Investimenti in altre partecipazioni	20.1.3.3	0	(4.691)
<b>C - TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		<b>(22.841)</b>	<b>(15.124)</b>
<b>Flusso di cassa netto generato dalle attività di finanziamento</b>			
Erogazioni di finanziamenti a medio lungo termine		0	0
(Rimborsi) di finanziamenti a medio lungo termine		0	0
Variazione netta delle passività finanziarie a lungo termine	20.1.3.14	(258)	266
Emissione prestito obbligazionario		0	0
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	20.1.3.14	2.719	22.975
(Incremento)/Decremento delle attività finanziarie non correnti e non	20.1.3.4	(3)	0
Variazione di Capitale		0	0
Distribuzione di dividendi			
<b>D - TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>		<b>2.458</b>	<b>23.241</b>
<b>E - Flusso di cassa complessivo (B+C+D)</b>		<b>32.491</b>	<b>27.502</b>
<b>F - Differenze cambio su disponibilità liquide</b>		<b>(676)</b>	<b>0</b>
<b>G - DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (A+E+F)</b>	<b>20.1.3.10</b>	<b>205.956</b>	<b>145.755</b>

## **20.1.1 Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 31 marzo 2016**

### **20.1.1.1 Informazioni generali**

Enav è una società per azioni con socio unico partecipata al 100% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (di seguito anche MEF) che esercita i diritti dell'azionista d'intesa con il Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti (di seguito anche MIT) che svolge anche il ruolo di Ministro vigilante per il settore dell'aviazione civile. ENAV S.p.A. nasce nel 2001 dalla trasformazione disposta con legge n. 665/1996 dell'ente pubblico economico denominato Ente Nazionale di Assistenza al Volo che, a sua volta, deriva dall'Azienda Autonoma di Assistenza al Volo per il Traffico Aereo Generale (A.A.A.V.T.A.G.).

Enav eroga i servizi di gestione e controllo del traffico aereo e gli altri servizi essenziali per la navigazione aerea, nei cieli italiani e negli aeroporti civili nazionali di competenza assicurando i massimi standard tecnici e di sistema nella sicurezza del volo ed il potenziamento tecnologico-infrastrutturale degli impianti di assistenza al volo. Tali infrastrutture necessitano di manutenzione continua e di sviluppo costante per garantire sicurezza, puntualità e continuità operativa. Ciò peraltro è indicato chiaramente dalla normativa comunitaria del Cielo Unico Europeo che, da un lato definisce l'assetto del sistema di gestione del traffico aereo e dall'altro stabilisce i target tecnologici, qualitativi, economici ed ambientali a cui tutti i service provider devono attenersi.

La Società ha sede legale in Roma, via Salaria 716. Altre sedi secondarie e presidi operativi sono presenti su tutto il territorio nazionale.

Il Gruppo provvede alla conduzione tecnica ed alla manutenzione degli impianti e dei sistemi per il controllo del traffico aereo attraverso la società controllata Techno Sky S.r.l., acquisita a fine 2006, ed alle attività in ambito ingegneristico effettuate attraverso il Consorzio Sicta.

La controllata Enav Asia Pacific, società di diritto malese, svolge sia attività di sviluppo commerciale per il Gruppo Enav negli stati inclusi nel continente asiatico e in quello oceanico nonché attività di consulenza per la DCA Malese, mentre la controllata Enav North Atlantic, costituita nella forma giuridica di una LLC (Limited Liability Company) e regolata dalle leggi dello Stato del Delaware (USA), detiene le quote di partecipazione nella Aireon LLC che realizzerà il primo sistema globale di sorveglianza satellitare per il controllo del traffico aereo.

Il presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 31 marzo 2016 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società nella riunione del 19 maggio 2016 e sottoposto a revisione contabile limitata da parte della Società Reconta Ernst & Young S.p.A..

### **20.1.1.2 Forma e contenuto del bilancio intermedio abbreviato**

Il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 31 marzo 2016 è stato predisposto in conformità allo IAS 34 (International Accounting Standards) concernente l'informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli IFRS (International Financial Reporting Standards), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS. Il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato è stato redatto in forma "sintetica" e deve

pertanto essere letto congiuntamente con il Bilancio Consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 predisposto in conformità agli IFRS.

Pur avendo il Gruppo definito il semestre quale periodo intermedio di riferimento ai fini dell'applicazione del citato principio contabile internazionale IAS 34 e della definizione di bilancio intermedio ivi indicata, il presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 è stato eccezionalmente redatto in osservanza di tale principio in previsione della sua inclusione nel documento di registrazione da presentare a Consob e Borsa Italiana per le finalità relative al processo di quotazione in corso.

Con riferimento ai principali rischi finanziari a cui è esposto il Gruppo, ossia il rischio di credito, il rischio di liquidità, il rischio di tasso di interesse ed il rischio di cambio, non si evidenziano cambiamenti di rilievo rispetto a quanto riportato nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015 al quale si rimanda.

In merito alle modalità di presentazione degli schemi di bilancio, si rappresenta che per la Situazione Patrimoniale – Finanziaria è stato adottato il criterio di distinzione delle attività e passività in corrente e non corrente; il Conto Economico è stato predisposto classificando i costi operativi per natura ed il Rendiconto Finanziario secondo il metodo di rappresentazione indiretto.

### **20.1.1.3 Area e principi di consolidamento**

I principi di consolidamento adottati per la redazione del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 31 marzo 2016 sono conformi a quelli adottati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015.

Nel corso del primo trimestre 2016 non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento.

Si segnala che i primi tre mesi del 2016 non sono stati interessati da transazioni significative né da eventi inusuali.

### **Traduzione dei bilanci di società estere**

I tassi di cambio adottati per la traduzione dei bilanci delle società con valuta funzionale diversa dall'euro sono riportati nella seguente tabella:

	31.03.2016		31.12.2015		31.03.2015	
	Media dei 3 mesi	Puntuale al 31.03	Media dei 12 mesi	Puntuale al 31.12	Media dei 3 mesi	Puntuale al 31.03
Ringgit malesi	4,6246	4,4078	4,3315	4,6959	4,0786	3,9873
Dollari statunitensi	1,1017	1,1385	1,1096	1,0887	1,1269	1,0759

### **20.1.1.4 Principi contabili**

I principi contabili utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 31 marzo 2016 sono conformi a quelli adottati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015 a cui si rimanda per una loro più ampia trattazione.

Non sono stati adottati in via anticipata da parte del Gruppo principi contabili ed interpretazioni la cui applicazione non è obbligatoria a decorrere dal 1° gennaio 2016.

#### **20.1.1.5 Uso di stime e giudizi del management**

Con riferimento alla descrizione dell'utilizzo di stime contabili si fa rinvio a quanto indicato nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015.

Nel primo trimestre 2016 con riferimento alla determinazione dei ricavi, come meglio descritto nella nota 13, si rappresenta come la Società abbia provveduto ad applicare, per i Servizi di Terminale di terza fascia, una Tariffa inferiore rispetto a quella che sarebbe stata utilizzata sulla base dei costi preventivi 2016. Nelle more dell'individuazione da parte del Ministero dell'Infrastrutture e dei Trasporti e del Ministero dell'Economia e delle Finanze dell'adeguato strumento giuridico idoneo a garantire la copertura della differenza tra la tariffa naturale e la Tariffa applicata, la Società ha iscritto tale importo come credito per *Balance* in conformità alla vigente normativa.

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

#### **20.1.2 Effetti della stagionalità**

Si evidenzia che il tipo di business nella quale la Controllante opera, risente dell'andamento dei ricavi non uniforme lungo l'intero arco temporale annuale. Infatti, l'andamento del traffico aereo è per sua natura strettamente influenzato da fenomeni di stagionalità. Come per ogni attività legata al turismo, anche il traffico di passeggeri registra degli scostamenti nelle stagioni dell'anno in cui normalmente si concentrano i viaggi di passeggeri italiani e stranieri. In particolar modo, il primo trimestre risente della stagionalità dei flussi di traffico che trovano in questo periodo dell'anno i mesi con i livelli di attività più bassa.

**20.1.3 Informazioni sulle voci della situazione patrimoniale – finanziaria trimestrale consolidata****20.1.3.1 Attività materiali**

Di seguito è riportata la tabella di movimentazione delle attività materiali al 31 marzo 2016 rispetto alla chiusura dell'esercizio 2015.

	<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>Impianti e macchinari</b>	<b>Attrezzature ind.li e comm.li</b>	<b>Altri beni</b>	<b>Attività materiali in corso</b>	<b>Totale</b>
Costo storico	454.731	1.681.988	294.399	332.098	205.347	2.968.563
Fondo ammortamento	(169.231)	(1.191.474)	(232.937)	(291.085)	0	(1.884.727)
<b>Valore residuo al 31.12.2015</b>	<b>285.500</b>	<b>490.514</b>	<b>61.462</b>	<b>41.013</b>	<b>205.347</b>	<b>1.083.836</b>
Incrementi	37	10	4	44	17.034	17.129
Alienazioni - costo storico	0	0	0	(35)	0	(35)
Alienazioni - fondo amm.to	0	0	0	35	0	35
Riclassifiche	0	0	0	0	0	0
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Ammortamenti	(4.266)	(23.452)	(3.743)	(2.891)	0	(34.352)
<b>Totale variazioni</b>	<b>(4.229)</b>	<b>(23.442)</b>	<b>(3.739)</b>	<b>(2.847)</b>	<b>17.034</b>	<b>(17.223)</b>
Costo storico	454.768	1.681.998	294.403	332.107	222.381	2.985.657
Fondo ammortamento	(173.497)	(1.214.926)	(236.680)	(293.941)	0	(1.919.044)
<b>Valore residuo al 31.03.2016</b>	<b>281.271</b>	<b>467.072</b>	<b>57.723</b>	<b>38.166</b>	<b>222.381</b>	<b>1.066.613</b>

Le attività materiali registrano nel primo trimestre 2016 una variazione netta negativa di 17.223 migliaia di euro rappresentata per 34.352 migliaia di euro dagli ammortamenti di competenza del trimestre (32.980 migliaia di euro al 31 marzo 2015) e per 17.129 migliaia di euro agli incrementi registrati nella voce in oggetto di cui la parte preponderante, pari a 17.034 migliaia di euro, si riferisce ai progetti di investimento in corso di realizzazione, riferiti in particolare a: i) l'implementazione del sistema DataLink 2000 plus; ii) l'implementazione del programma 4-Flight; iii) l'avanzamento del progetto Coflight; iv) lo sviluppo del sistema eATMS build; v) l'ammodernamento e l'implementazione dei sistemi di radioassistenza per alcuni aeroporti.

La restante parte dell'importo relativo agli incrementi, pari a 95 migliaia di euro, si riferisce ad acquisto di beni effettuate dalle società controllate strettamente connessi all'attività svolta.

Si evidenzia che parte degli investimenti, per un costo storico pari a 225.045 migliaia di Euro sono finanziati da contributi in conto impianti riconosciuti nell'ambito del Programma Operativo Nazionale Trasporti (PON) anni 2000-2006 e 2007-2013 per gli interventi negli aeroporti del sud e dai contributi assegnati dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per investimenti negli aeroporti militari come da Legge 102/09. I suddetti contributi in conto impianti riconosciuti per tali investimenti vengono contabilizzati tra le altre passività e rilasciati a Conto Economico in relazione agli ammortamenti degli investimenti cui si riferiscono. La quota di competenza del periodo ammonta a 2.367 migliaia di Euro.

**20.1.3.2 Attività immateriali**

Di seguito è riportata la tabella di movimentazione delle attività immateriali al 31 marzo 2016 rispetto alla chiusura dell'esercizio 2015.

	<b>Diritti di brevetto ind.le e di ut.ne opere ingegno</b>	<b>Altre attività immateriali</b>	<b>Attività immateriali in corso</b>	<b>Avviamento</b>	<b>Totale</b>
Costo storico	119.437	2.085	43.586	66.486	231.594
Ammortamento accumulato	(107.418)	(2.085)	0	0	(109.503)
<b>Valore residuo al 31.12.2015</b>	<b>12.019</b>	<b>0</b>	<b>43.586</b>	<b>66.486</b>	<b>122.091</b>
Incrementi	13	0	1.420	0	1.433
Alienazioni	0	0	0	0	0
Riclassifiche	0	0	0	0	0
Svalutazioni	0	0	0	0	0
Ammortamenti	(2.042)	0	0	0	(2.042)
<b>Totale variazioni</b>	<b>(2.029)</b>	<b>0</b>	<b>1.420</b>	<b>0</b>	<b>(609)</b>
Costo storico	119.450	2.085	45.006	66.486	233.027
Ammortamento accumulato	(109.460)	(2.085)	0	0	(111.545)
<b>Valore residuo al 31.03.2016</b>	<b>9.990</b>	<b>0</b>	<b>45.006</b>	<b>66.486</b>	<b>121.482</b>

Le attività immateriali registrano nel primo trimestre 2016 un decremento netto di 609 migliaia di euro rappresentato dagli ammortamenti del periodo che ammontano a 2.042 migliaia di euro (2.766 migliaia di euro al 31 marzo 2015) e dagli incrementi della voce in oggetto che per 1.420 migliaia di euro è relativa a progetti di investimento in corso di realizzazione riferiti in particolar modo all'aggiornamento del Tool XMG utilizzato per la produzione e la modifica delle mappe radar locali, asservite come background delle CWP, nonché l'incremento del numero totale di mappe visualizzabili nonché a software per sistemi gestionali.

La voce avviamento si riferisce al maggior valore di acquisizione della Controllata Techno Sky S.r.l. rispetto alle attività nette espresse a valori correnti, ed è rappresentativo dei benefici economici futuri. Tale valore, complessivamente pari a 66.486 migliaia di euro, è allocato alla CGU Servizi di manutenzione, coincidente con l'entità legale Techno Sky S.r.l..

Nel corso del periodo oggetto di commento non sono emersi elementi tali da ritenere che il valore dell'avviamento possa aver subito perdite di valore e pertanto non sono stati effettuati test di impairment.

**20.1.3.3 Partecipazioni**

La voce partecipazioni, riferita interamente a partecipazioni detenute in altre imprese, ammonta a 33.777 migliaia di euro e registra, rispetto al 31 dicembre 2015, un decremento di 1.537 migliaia di euro riguardante esclusivamente la differenza cambio rilevata nella conversione in euro della partecipazione in Aireon LLC corrispondente a 38.265 migliaia di dollari statunitensi.

Aireon LLC è una società non quotata, il cui fair value ritenuto attendibile, è rappresentato dal costo contrattualmente previsto stimato sulla base delle valutazioni effettuate in sede di acquisizione.



**20.1.3.4 Attività finanziarie non correnti**

Le attività finanziarie non correnti ammontano a 15.490 migliaia di euro (15.687 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e sono così composte:

<b>Attività finanziarie non correnti</b>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Variazione</b>
Credito finanziario	14.354	14.354	0
Derivato	768	968	(200)
Altri	368	365	3
<b>Totale</b>	<b>15.490</b>	<b>15.687</b>	<b>(197)</b>

La variazione registrata nel primo trimestre 2016 è riferita interamente alla valutazione al fair value del derivato al 31 marzo 2016 pari ad un'attività di 768 migliaia di euro avente scadenza alla fine dell'esercizio 2017 e quindi classificata nelle attività finanziarie non correnti.

Il contratto derivato ha una relazione di copertura perfettamente efficace, contabilizzata secondo il metodo del cash flow hedge, e si rimanda alla nota 20.1.5.3 per tutte le informazioni richieste dall'IFRS 7.

**20.1.3.5 Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite**

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono dettagliatamente riportate nel prospetto seguente con separata evidenziazione degli importi con effetto a Conto Economico e quelli con impatto nelle altre componenti di Conto Economico Complessivo (Patrimonio Netto).

	31.12.2015		Incr.to/decr.to con impatto a CE		Incr.to/decr.to con impatto a PN		31.03.2016	
	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.
<b>Attività per imposte anticipate</b>								
Fondi tassati	62.622	15.408	1.079	293	0	0	63.701	15.701
Svalutazione rimanenze	9.126	2.191	381	91	0	0	9.507	2.282
Attualizzazione crediti	5.007	1.392	1.389	333	0	0	6.396	1.725
Effetto fiscale IFRS conversion	885	261	(34)	(11)	0	0	851	250
Attualizzazione TFR	622	168	0	0	3.344	827	3.966	995
Quota TFR non deducibile	1.878	465	122	32	0	0	2.000	497
Fair value derivato	5	1	0	0	0	0	5	1
Altri	21.000	6.041	(128)	(34)	0	0	20.872	6.007
<b>Totale</b>	<b>101.145</b>	<b>25.927</b>	<b>2.809</b>	<b>704</b>	<b>3.344</b>	<b>827</b>	<b>107.298</b>	<b>27.458</b>
<b>Passività per imposte differite</b>								
Altri	8.049	2.214	147	39	0	0	8.196	2.253
Attualizzazione debiti	107	30	(18)	(5)	0	0	89	25
Effetto fiscale IFRS conversion	3.100	941	(72)	(23)	0	0	3.028	918
Fair value derivato	3.548	851	0	0	(200)	(48)	3.348	803
<b>Totale</b>	<b>14.804</b>	<b>4.036</b>	<b>57</b>	<b>11</b>	<b>(200)</b>	<b>(48)</b>	<b>14.661</b>	<b>3.999</b>

La movimentazione del primo trimestre 2016 delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite e da attribuire ai seguenti effetti:

- alla svalutazione delle rimanenze e agli accantonamenti al fondo rischi con deducibilità fiscale differita, al netto dei rilasci del periodo;
- alla rielaborazione della attualizzazione dei crediti per *Balance* di terminale sulla base della nuova previsione di imputazione in Tariffa al netto dei rigiri di competenza del trimestre di tutti i *Balance* iscritti e della rilevazione dell'attualizzazione sui *Balance* rilevati al 31 marzo 2016;
- all'attualizzazione del TFR che ha rilevato nel periodo una perdita attuariale con impatto a Patrimonio Netto;
- alla valutazione al fair value dello strumento finanziario derivato con impatto a Patrimonio Netto;
- all'eliminazione dei margini intercompany al netto dei rigiri di competenza del periodo.

#### 20.1.3.6 Crediti tributari correnti e non correnti

I crediti tributari non correnti, invariati rispetto al 31 dicembre 2015, ammontano a 25.232 migliaia di euro e si riferiscono al credito per la maggiore imposta IRES versata negli anni 2007/2011 dal Gruppo per effetto della mancata deduzione dell'Irap relativa alle spese sostenute per il personale dipendente ed assimilato.

I crediti tributari correnti ammontano a 71.851 migliaia di euro e sono formati dai crediti riportati nella seguente tabella.

	31.03.2016	31.12.2015	Variazione
Credito verso erario per IVA	51.301	69.972	(18.671)
Credito IRES	39	37	2
Credito IRAP	18.762	18.762	0
Credito altre imposte correnti	1.749	1.684	65
<b>Totale</b>	<b>71.851</b>	<b>90.455</b>	<b>(18.604)</b>

Il credito verso erario per IVA pari a complessivi 51.301 migliaia di euro registra una variazione netta negativa di 18.671 migliaia di euro riguardante i seguenti movimenti (i) incasso dell'iva richiesta a rimborso nel mese di febbraio 2013 e riferita al periodo di imposta 2012 per un importo comprensivo di interessi pari a 21.101 migliaia di euro; (ii) la rilevazione degli interessi sul credito iva richiesto a rimborso di competenza del primo trimestre 2016 pari a 153 migliaia di euro; (iii) l'iva maturata nel periodo di riferimento per 2.277 migliaia di euro. Il credito per IVA richiesta a rimborso è riferito interamente alla Società ed ammonta al 31 marzo 2016 a 40.132 migliaia di euro comprensivo di interessi attivi rilevati al tasso legale del 2% su base annua.

Gli altri crediti tributari sono rimasti essenzialmente invariati.

**20.1.3.7 Crediti commerciali correnti e non correnti**

I crediti commerciali correnti ammontano a 226.630 migliaia di euro ed i crediti commerciali non correnti, riferiti interamente al credito per *Balance*, a 149.124 migliaia di euro ed hanno registrato nel periodo le variazioni riportate nella seguente tabella.

	31.03.2016	31.12.2015	Variazione
<b>Crediti commerciali correnti</b>			
Credito verso Eurocontrol	166.826	169.184	(2.358)
Credito verso Ministero dell'Economia e delle Finanze	17.601	14.366	3.235
Credito verso Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	37.500	30.000	7.500
Crediti verso altri clienti	42.305	42.840	(535)
Crediti per Balance	13.927	29.029	(15.102)
	<b>278.159</b>	<b>285.419</b>	<b>(7.260)</b>
Fondo svalutazione crediti	(51.529)	(51.872)	343
<b>Totale</b>	<b>226.630</b>	<b>233.547</b>	<b>(6.917)</b>
<b>Crediti commerciali non correnti</b>			
Crediti per Balance	149.124	124.278	24.846
<b>Totale</b>	<b>149.124</b>	<b>124.278</b>	<b>24.846</b>

Il credito verso Eurocontrol si riferisce ai corrispettivi derivanti dai ricavi di rotta e di terminale non ancora incassati al 31 marzo 2016, ed in parte non ancora scaduti, pari rispettivamente a 113.157 migliaia di euro (115.564 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e 53.669 migliaia di euro (53.620 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) al lordo del fondo svalutazione crediti. Il decremento del periodo è principalmente riferito agli incassi rilevati sul credito per i corrispettivi di rotta. Il credito verso Eurocontrol, al netto della quota di diretta competenza del fondo svalutazione ammonta a 124.297 migliaia di euro.

L'incremento del credito verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) di 3.235 migliaia di euro è relativo interamente alle esenzioni di rotta e di terminale rilevate nel primo trimestre 2016.

Il credito verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti si è incrementato di 7,5 milioni di euro per la quota parte di competenza del contributo in conto esercizio del 2016 riconosciuto alla Controllante ai sensi della Legge 248/05 art. 11 septies.

La voce crediti verso altri clienti accoglie sia il credito maturato nei confronti delle società di gestione per le attività prestate dal Gruppo che verso altri clienti per commesse estere in corso di esecuzione.

Il fondo svalutazione crediti ammonta a complessivi 51.529 migliaia di euro ed ha registrato nel trimestre una riduzione netta di 343 migliaia di euro a seguito dell'incasso di alcune posizioni riguardanti i crediti di rotta prudenzialmente svalutati negli esercizi precedenti. La movimentazione del primo trimestre è riportata nella tabella seguente:

	31.12.2015	Incrementi	Decrementi		31.03.2016
			utilizzi	cancellazioni	
Fondo svalutazione crediti	51.872	89	(432)	0	51.529

Il credito per *Balance*, interamente riferito alla Società, al netto dell'effetto attualizzazione ammonta a complessivi 163.051 migliaia di euro (153.307 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) classificato nei crediti commerciali correnti per 13.927 migliaia di euro corrispondente alla quota che si recupererà nell'intero esercizio 2016 e quindi inserito in Tariffa per lo stesso esercizio e per 149.124 migliaia di euro classificati nei crediti commerciali non correnti in quanto oggetto di recupero negli esercizi successivi al 2016.

In particolare il credito per *Balance* accoglie la quota residua dei *Balance* di rotta e di terminale iscritti, dalla Società a partire dal 2011 e negli anni successivi non ancora recuperati tramite le Tariffe. La variazione in diminuzione del credito per *Balance* iscritto nella quota corrente per 15.102 migliaia di euro si riferisce principalmente alla quota parte dei *Balance* di competenza del trimestre imputata a Conto Economico in quanto presenti in Tariffa per 5.282 migliaia di Euro e alla riclassifica del *Balance* di terminale di terza fascia nella quota non corrente a seguito della rivisitazione del piano di recupero in ambito tariffario.

I *Balance* rilevati nel primo trimestre 2016 pari complessivamente a 16.415 migliaia di euro, al lordo dell'effetto dell'attualizzazione, sono stati classificati nei crediti commerciali non correnti e si riferiscono per 3.433 migliaia di euro a *Balance* di rotta e per 12.982 migliaia di euro a *Balance* di terminale. In particolare, i *Balance* di rotta si riferiscono a: i) il *Balance* per rischio traffico e la quota parte non recuperata dei *Balance* iscritti negli anni precedenti ed inseriti in Tariffa 2016 per complessivi 3.284 migliaia di euro rilevato a seguito delle minori unità di servizio di rotta generate a consuntivo nel primo trimestre rispetto a quanto pianificato nel piano rapportato al trimestre (-5,6%); ii) un *Balance* meteo per 149 migliaia di euro determinato, in conformità ai regolamenti comunitari, in base ad una logica di cost recovery. Il *Balance* di terminale, che ammonta a 12.982 migliaia di euro, è interamente riferito alla terza fascia di tariffazione, non ricompresa nel piano di performance, e determinato secondo una logica di cost recovery. Per tale fascia di tariffazione si ricorda che la Tariffa applicata nel 2016 è pari a euro 260,96 e corrisponde alla Tariffa applicata nel 2015 che conteneva una quota a carico della Società per il contributo di stabilizzazione delle Tariffe. Nell'esercizio in corso è stata applicata la stessa Tariffa in quanto richiesto dal Ministero controllante e dal Ministero vigilante e non la tariffa naturale determinata sulla base dei costi preventivati per il 2016 che ammontava a euro 358,08. Nelle more dell'individuazione dello strumento necessario alla copertura del delta scaturente tra la tariffa naturale e la Tariffa effettivamente applicata, tale importo viene iscritto quale credito per *Balance* in conformità alla normativa vigente.

### 20.1.3.8 Rimanenze

Le rimanenze di magazzino, rappresentate principalmente da parti di ricambio, ammontano al netto del fondo svalutazione a 61.401 migliaia di euro e si sono così movimentate nel corso del periodo:

	31.12.2015	Incrementi	Decrementi	31.03.2016
Magazzino fiduciario	65.891	355	(556)	65.690
Magazzino diretto	4.519	248	(292)	4.475
Magazzino radiomisure	743	0	0	743
	<b>71.153</b>	<b>603</b>	<b>(848)</b>	<b>70.908</b>
Fondo Svalutazione magazzino	(9.126)	(381)	0	(9.507)
<b>Totale</b>	<b>62.027</b>	<b>222</b>	<b>(848)</b>	<b>61.401</b>

L'incremento di 222 migliaia di euro, al netto del fondo svalutazione magazzino, si riferisce principalmente al magazzino fiduciario per l'acquisto di parti di ricambio per i sistemi operativi adibiti alla navigazione aerea e all'acquisto di parti di ricambio per gli aiuti visivi luminosi. Il decremento di 848 migliaia di euro, al lordo del fondo svalutazione magazzino, riguarda gli impieghi delle parti di ricambio nei sistemi operativi.

Il fondo svalutazione magazzino si è incrementato di 381 migliaia di euro a seguito dell'accantonamento relativo a parti di ricambio divenute obsolete in quanto inerenti ad impianti non più utilizzati.

#### 20.1.3.9 Altre attività correnti

Le altre attività correnti ammontano a 22.144 migliaia di euro e sono così composte:

	31.03.2016	31.12.2015	Variazione
Credito verso enti pubblici per contributi in conto impianti	7.401	7.401	0
Credito verso il personale	3.645	3.550	95
Credito verso enti vari per progetti finanziati	4.105	4.155	(50)
Risconti attivi	5.896	1.036	4.860
Crediti diversi	4.176	3.596	580
	<b>25.223</b>	<b>19.738</b>	<b>5.485</b>
Fondo svalutazione altri crediti	(3.079)	(3.085)	6
<b>Totale</b>	<b>22.144</b>	<b>16.653</b>	<b>5.491</b>

Le altre attività correnti si sono incrementate nel primo trimestre 2016 per 5.491 migliaia di euro principalmente per la rilevazione di risconti attivi riguardanti quote di costi di competenza dei mesi successivi e, in particolare, riferiti alla quota INAIL erogata nel mese di febbraio e sospesa nei risconti per la quota non di competenza del periodo per 1.757 migliaia di euro e ai premi assicurativi del patrimonio e del personale erogati anticipatamente nel mese di gennaio e di competenza anche del secondo trimestre per 2.922 migliaia di euro.

#### 20.1.3.10 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Si riporta di seguito il dettaglio delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 marzo 2016:

	31.03.2016	31.12.2015	Variazione
Depositi bancari e postali	205.871	174.091	31.780
Denaro e valori in cassa	85	50	35
<b>Totale</b>	<b>205.956</b>	<b>174.141</b>	<b>31.815</b>

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti presso banche ammontano a 205.871 migliaia di euro e registrano nel periodo una variazione netta positiva di 31.780 migliaia di euro riferita principalmente alla Società per la maggiore liquidità acquisita a seguito di alcuni incassi registrati nel primo trimestre 2016 quali il credito IVA per 21.101 migliaia di euro, la quota residua dei progetti finanziati PON anni 2000/2006 e del prefinanziamento ottenuto sul progetto Sesar Deployment Manager con riferimento all'annualità 2014.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti non sono gravate da vincoli che ne limitano la disponibilità.

**20.1.3.11 Patrimonio netto**

Il Patrimonio netto ammonta al 31 marzo 2016 a 1.076.882 migliaia di euro e le variazioni avvenute nel primo trimestre sono dettagliatamente riportate nello specifico prospetto contabile posto dopo i prospetti consolidati trimestrali patrimoniali ed economici.

Nella tabella che segue vengono riportate i dettagli delle singole voci.

	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Variazioni</b>
Capitale sociale	941.744	941.744	0
Riserva legale	15.877	15.877	0
Altre riserve	36.359	36.359	0
Riserva da traduzione	5.346	7.532	(2.186)
Riserva prima adozione ias (FTA)	(727)	(727)	0
Riserva per utili/(perdite) attuariali per benefici ai dipendenti	(11.244)	(8.728)	(2.516)
Riserva Cash Flow Hedge	2.540	2.693	(153)
Utili/(Perdite) portati a nuovo	95.800	29.717	66.083
Utile/(Perdita) del periodo	(8.813)	66.083	(74.896)
<b>Totale Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>1.076.882</b>	<b>1.090.550</b>	<b>(13.668)</b>
Capitale e Riserve di Terzi	0	0	0
Utile/(Perdita) di Terzi	0	0	0
<b>Totale Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>1.076.882</b>	<b>1.090.550</b>	<b>(13.668)</b>

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato dal socio unico Ministero dell'Economia e delle Finanze, è costituito da numero 941.744.385 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro.

Si segnala che in data 2 marzo 2016 l'Assemblea degli Azionisti in seduta straordinaria ha deliberato la riduzione volontaria del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2445 del codice civile, per l'importo di 400 milioni di euro con contestuale costituzione di riserva disponibile. Tale delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese in data 4 marzo 2016 ed è stata eseguita, non avendo nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione fatto opposizione, decorso il termine di 90 (novanta) giorni, in data 10 giugno 2016. A seguito di tale deliberazione, il capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione è pari a Euro 541.744.385,00.

La riserva legale ammonta a 15.877 migliaia di euro invariata rispetto al 31 dicembre 2015.

Le altre riserve derivano dalla riserva di contributi in conto capitale ricevuti nel periodo 1996/2002 ed esposti originariamente al netto delle imposte differite che sono state assolte. A tal fine, tale riserva è diventata disponibile ed è stata riclassificata negli esercizi precedenti nella voce altre riserve.

La riserva da traduzione comprende le differenze cambio derivanti dalla conversione dei bilanci delle società controllate estere ed ammonta a 5.346 migliaia di euro. Il decremento di 2.186 migliaia di euro è principalmente imputabile alla conversione della situazione trimestrale della controllata Enav North Atlantic. La riserva da prima adozione (First Time Adoption – FTA) accoglie le differenze nei valori degli elementi attivi e passivi registrate in sede di prima adozione dei principi contabili internazionali.

La riserva per utili/(perdite) attuariali per benefici ai dipendenti accoglie gli effetti delle variazioni attuariali del Trattamento di Fine Rapporto, al netto dell'effetto fiscale, che al 31 marzo 2016 mostra un saldo negativo di 11.244 migliaia di euro.

La riserva cash flow hedge, pari a 2.540 migliaia di euro, accoglie la valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati, che evidenziano un variazione negativa nel trimestre per un importo, al netto dell'effetto fiscale, pari a 153 migliaia di euro.

Gli utili/(perdite) portati a nuovo accolgono, oltre al risultato di esercizio del 31 dicembre 2015, i risultati rilevati nei precedenti esercizi dalle società del Gruppo e le rettifiche di consolidamento rilevate negli esercizi precedenti.

Di seguito viene riportato il prospetto di raccordo tra il Patrimonio Netto della Società ed il Patrimonio Netto Consolidato.

	31.03.2016		31.12.2015	
	Risultato di periodo	Patrimonio Netto	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto
Capogruppo	(8.890)	1.108.957	49.817	1.120.005
Ammortamento differenza da consolidamento	0	(29.721)	14.603	(29.721)
Eliminazione effetti economici infragruppo	82	(20.595)	(785)	(20.677)
Imposte anticipate su elim.ne effetti economici infragr.	(22)	5.927	(398)	5.949
Riserva di conversione	0	5.346	0	7.532
Riserva benefici ai dipendenti e riserva FTA	0	(1.115)	0	(604)
Risultato di esercizio delle società controllate	17	8.083	2.846	8.066
<b>Totale di gruppo</b>	<b>(8.813)</b>	<b>1.076.882</b>	<b>66.083</b>	<b>1.090.550</b>

### 20.1.3.12 Fondi rischi ed oneri

I fondi rischi e oneri ammontano complessivamente a 15.235 migliaia di euro, di cui la quota classificata nelle passività correnti ammonta a 9.081 migliaia di euro, ed hanno subito nel primo trimestre la seguente movimentazione:

	31.12.2015	Incrementi	Decrementi	31.03.2016
F.do rischi per il contenzioso con il personale	4.070	0	(60)	4.010
F.do rischi per altri contenziosi in essere	5.089	1.144	0	6.233
Altri fondi rischi	4.992	0	0	4.992
<b>Totale fondi rischi e oneri</b>	<b>14.151</b>	<b>1.144</b>	<b>(60)</b>	<b>15.235</b>

Il fondo rischi per il contenzioso con il personale, la cui quota a breve è pari a 2.848 migliaia di euro, si è decrementato nel periodo a seguito della definizione di alcuni contenziosi mediante conciliazioni per importi inferiori rispetto al rischio accantonato. Al 31 marzo 2016, il valore complessivo delle richieste giudiziali relativo a contenziosi in essere il cui rischio di soccombenza è stato valutato dai legali del Gruppo possibile è pari a 1,5 milioni di euro.

Il fondo rischi per altri contenziosi in essere, classificato interamente nelle passività correnti si è incrementato nel trimestre di 1.144 migliaia di euro riferibili essenzialmente alla controllata Techno Sky.

L'incremento è stato contabilizzato al fine di adeguare la passività su un contenzioso oggetto di arbitrato in seguito all'emissione del relativo lodo avvenuta in data 6 maggio 2016. In particolare, si fa riferimento alla passività derivante dalla risoluzione del contratto per la fornitura dei sistemi meteo per l'ammodernamento del sistema aeroportuale di Palermo relativamente all'indisponibilità di alcuni materiali rientranti nel contratto stesso. Per la definizione di tale contenzioso era stato affidato l'incarico ad un collegio arbitrale, contrattualmente previsto, per definire le partite dare e avere della vicenda in oggetto. Come precedentemente indicato, in data 6 maggio 2016 il collegio ha emesso il lodo condannando Techno Sky sia alla restituzione del corrispettivo pagato dalla controparte per la fornitura opzionale prevista in contratto, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria, sia al risarcimento del danno patito dalla controparte per la ritardata consegna dei beni riferiti a specifici lotti contrattuali. È in corso un'analisi del lodo, che prevede anche la definizione di partite finanziarie, al fine di decidere le azioni da intraprendere. Nelle more di tale analisi, si è proceduto ad una ulteriore integrazione, pari a 1.043 migliaia di euro, del fondo rischi già accantonato negli esercizi precedenti, al fine di allineare il fondo alla passività totale prevista dal suddetto lodo.

Al 31 marzo 2016, la stima degli oneri connessi a contenziosi in essere il cui rischio di soccombenza è stato valutato dai legali del Gruppo possibile è pari a 1,2 milioni di euro.

#### **20.1.3.13 TFR ed altri benefici ai dipendenti**

Il TFR e altri benefici ai dipendenti è pari a 60.766 migliaia di euro ed è composto dal Fondo di Trattamento di Fine Rapporto, disciplinato dall'art. 2120 del Codice Civile, che accoglie la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, dell'ammontare da corrispondere ai dipendenti del Gruppo ENAV all'atto della cessazione del rapporto di lavoro.

La passività per TFR e altri benefici ai dipendenti si è così movimentata nel corso del trimestre:

	31.03.2016	31.12.2015
<b>Passività per benefici ai dipendenti a inizio periodo</b>	<b>58.068</b>	<b>60.049</b>
Interest cost	326	1.022
(Utili)/Perdite attuariali su benefici definiti	3.344	(1.324)
Anticipi, erogazioni ed altre variazioni	(972)	(1.679)
<b>Passività per benefici ai dipendenti a fine periodo</b>	<b>60.766</b>	<b>58.068</b>

L'utilizzo del fondo TFR per 972 migliaia di euro è stato generato da liquidazioni erogate al personale in uscita nel corso del trimestre, da anticipazioni erogate al personale che ne ha fatto richiesta e in piccola parte alla liquidazione diretta mensile del TFR come quota integrativa della retribuzione (QU.I.R.) in conformità a quanto stabilito dalla Legge di Stabilità 2015 e per il personale che ha esercitato l'opzione.

La differenza tra il valore dell'accantonato atteso alla fine del periodo d'osservazione con il valore attuale atteso delle prestazioni pagabili in futuro, ricalcolato alla fine del periodo e risultanti a tale data e delle nuove ipotesi valutative, costituisce l'importo degli (Utili)/Perdite attuariali. Tale calcolo ha generato nel primo trimestre 2016 perdite attuariali per 3.344 migliaia di euro rispetto agli utili attuariali rilevati a fine 2015.



Si riepilogano di seguito le principali assunzioni utilizzate per il processo di stima attuariale del fondo TFR al 31 marzo 2016 poste a confronto con i valori utilizzati al 31 dicembre 2015:

	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Tasso di attualizzazione	1,39%	2,03%
Tasso di inflazione	1,50% per il 2016 1,80% per il 2017 1,70% per il 2018 1,60% per il 2019 2,00% dal 2020 in poi	1,50% per il 2016 1,80% per il 2017 1,70% per il 2018 1,60% per il 2019 2,00% dal 2020 in poi
Tasso annuo incremento TFR	2,625% per il 2016 2,850% per il 2017 2,775% per il 2018 2,700% per il 2019 3,00% dal 2020 in poi	2,625% per il 2016 2,850% per il 2017 2,775% per il 2018 2,700% per il 2019 3,00% dal 2020 in poi
Tasso atteso di turnover	4,00%	4,00%
Tasso atteso di erogazione anticipazioni	2,50%	2,50%

Il tasso di attualizzazione utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato, coerentemente con il par. 83 dello IAS 19, dall'Indice IBoxx Corporate AA con duration 10+ rilevato alla data della valutazione e commisurato alla permanenza media del collettivo oggetto di valutazione. La curva relativa al tasso di inflazione, in forza dell'attuale situazione economica che presenta una particolare volatilità della maggioranza degli indicatori economici, è stata desunta dal Documento di Economia e Finanza 2015 emanato dal MEF e dal documento le tendenze di medio lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario pubblicato dalla Ragioneria Generale dello Stato. Il tasso annuo di incremento del TFR è pari al 75% dell'inflazione più 1,5 punti percentuali in conformità all'art. 2120 del Codice Civile.

Di seguito si riportano le basi tecniche demografiche utilizzate per la valutazione.

	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Decesso	IPSS5	IPSS5
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso	Tavole INPS distinte per età e sesso
Pensionamento	100% al raggiungimento dei requisiti Assicurazione Generale obbligatoria	100% al raggiungimento dei requisiti Assicurazione Generale obbligatoria

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività riguardante gli impatti che si produrrebbero sulla voce passività TFR e altri benefici ai dipendenti al 31 marzo 2016, in seguito a modifiche nei principali parametri valutativi.

<b>Passività per benefici definiti ai dipendenti al 31.03.2016</b>	
Tasso di turnover + 1%	59.804
Tasso di turnover - 1%	60.833
Tasso di inflazione + 0,25%	61.221
Tasso di inflazione - 0,25%	59.376
Tasso di attualizzazione + 0,25%	58.822
Tasso di attualizzazione - 0,25%	61.814

La durata media finanziaria dell'obbligazione per i piani a benefici definiti è di 11,5 anni.

Di seguito, si riporta uno schema delle erogazioni previste per gli anni successivi a valere sul fondo TFR.

<b>Erogazioni previste</b>	
entro 1 anno	3.445
tra 1 e 2 anni	3.680
tra 2 e 3 anni	2.955
tra 3 e 4 anni	3.328
tra 4 e 5 anni	3.207

#### **20.1.3.14 Passività finanziarie correnti e non correnti**

Le passività finanziarie correnti e non correnti accolgono: i) i debiti verso gli istituti di credito per finanziamenti a medio – lungo termine con esposizione della quota a breve tra le passività finanziarie correnti comprensivi degli interessi passivi rilevati per competenza; ii) il Prestito Obbligazionario emesso il 4 agosto 2015 dalla Società con esposizione nelle passività correnti degli interessi passivi rilevati per competenza al 31 marzo 2016; iii) le linee di credito a breve termine utilizzate alla data del 31 marzo 2016.

Si riportano di seguito i valori al 31 marzo 2016 posti a confronto con il 31 dicembre 2015 e le relative variazioni:

	<b>31.03.2016</b>		<b>31.12.2015</b>		<b>Variazioni</b>	
	<i>quota corrente</i>	<i>quota non corrente</i>	<i>quota corrente</i>	<i>quota non corrente</i>	<i>quota corrente</i>	<i>quota non corrente</i>
Finanziamenti bancari	33.228	150.565	31.374	150.823	1.854	(258)
Prestito obbligazionario	2.278	180.000	1.414	180.000	864	0
<b>Totale</b>	<b>35.506</b>	<b>330.565</b>	<b>32.788</b>	<b>330.823</b>	<b>2.718</b>	<b>(258)</b>

La seguente tabella riporta la composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 marzo 2016 confrontato con il 31 dicembre 2015, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità a quanto stabilito nella raccomandazione ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013.

	31.03.2016	di cui con parti correlate	31.12.2015	di cui con parti correlate
(A) Cassa	205.956		174.141	
(B) Altre disponibilità liquide	0		0	
(C) Titoli detenuti per la negoziazione	0		0	
<b>(D) Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>205.956</b>		<b>174.141</b>	
(E) Crediti finanziari correnti	0		0	
(F) Debiti finanziari correnti	(1.277)		(219)	
(G) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(34.229)	(3.403)	(32.569)	(3.300)
(H) Altri debiti finanziari correnti	0		0	
<b>(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(35.506)</b>	<b>(3.403)</b>	<b>(32.788)</b>	<b>(3.300)</b>
<b>(J) Indebitamento finanziario corrente netto / (Liquidità) (D)+(E)+(I)</b>	<b>170.450</b>	<b>(3.403)</b>	<b>141.353</b>	<b>(3.300)</b>
(K) Debiti bancari non correnti	(150.565)	(4.914)	(150.823)	(4.965)
(L) Obbligazioni emesse	(180.000)		(180.000)	
(M) Altri debiti non correnti	-		0	
<b>(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(330.565)</b>	<b>(4.914)</b>	<b>(330.823)</b>	<b>(4.965)</b>
<b>(O) Posizione Finanziaria Netta CONSOB (J)+(N)</b>	<b>(160.115)</b>	<b>(8,317)</b>	<b>(189,470)</b>	<b>(8,265)</b>
(P) Strumenti Derivati Correnti e Non Correnti	768		968	
<b>(Q) Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ENAV (O)+(P)</b>	<b>(159.347)</b>	<b>(8.317)</b>	<b>(188.502)</b>	<b>(8.265)</b>

I finanziamenti bancari al 31 marzo 2016 si sono incrementati complessivamente di 1.596 migliaia di euro esclusivamente per gli interessi maturati nel primo trimestre 2016, non essendovi stati rimborsi nel periodo in esame. La quota dei finanziamenti esposta tra le passività correnti per complessivi 31.951 migliaia di euro accoglie le quote da rimborsare nei successivi mesi del 2016 in coerenza con i piani di ammortamento comprensivi degli effetti connessi al costo ammortizzato. Nelle passività correnti è inoltre riportato l'utilizzo di fidi di conto corrente per 1.277 migliaia di euro.

Al 31 marzo 2016 il Gruppo ENAV dispone di linee di credito di breve periodo Committed ed Uncommitted non utilizzate per complessivi 240 milioni di euro, a cui si aggiunge la quota del finanziamento BEI di 80 milioni di euro contrattualizzata ma non ancora utilizzata, determinando liquidità disponibile per 320 milioni di euro. Questi contratti prevedono interessi alle normali condizioni di mercato e le commissioni di mancato utilizzo non sono significative. Le condizioni generali applicate ai rapporti di credito del Gruppo non sono variati rispetto a quanto rappresentato al 31 dicembre 2015.

In data 4 agosto 2015 la Società ha emesso un Prestito Obbligazionario per un valore nominale di 180 milioni di euro, quotato presso la *Luxembourg Stock Exchange's regulated market*, della durata di sette anni con rimborso integrale alla scadenza (4 agosto 2022). L'emissione obbligazionaria prevede il pagamento di una cedola annuale posticipata in misura fissa dell'1,93% del valore nominale, di cui la prima con scadenza 4 agosto 2016. La quota di interessi di competenza del trimestre pari a 864 migliaia di euro è stata classificata nelle passività correnti.

**20.1.3.15 Debiti commerciali correnti e non correnti**

I debiti commerciali correnti ammontano a 124.817 migliaia di euro (128.348 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) ed accolgono sia il debito verso i fornitori di beni e servizi necessari all'attività del Gruppo per 104.951 migliaia di euro, che registrano una riduzione di 10.160 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2015 quale effetto netto tra maggiori pagamenti e minori debiti rilevati nel periodo. La voce accoglie inoltre i contributi di prefinanziamento ricevuti su programmi finanziati in ambito europeo che hanno registrato nel periodo un incrementato di 8.255 migliaia di euro principalmente per l'incasso del prefinanziamento del progetto Sesar Deployment Manager - Connecting Europe Facility (CEF) 2014 per 7.879 migliaia di euro finanziato al 50% che sarà oggetto di rendicontazione nel corso del 2016.

Nel saldo dei debiti commerciali correnti è anche inserita la quota a breve del debito per *Balance* di 4.704 migliaia di euro (6.272 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) che verrà imputato a conto economico nei successivi mesi del 2016. Il decremento del primo trimestre pari a 1.568 migliaia di euro è riferito all'imputazione a Conto Economico della quota di competenza del trimestre.

Complessivamente il debito per *Balance* ammonta a 11.844 migliaia di euro (12.897 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e si riferisce alle seguenti posizioni: i) il *Balance* inflazione rilevato nel 2014 e modificato nel 2015 per 1.829 migliaia di euro da restituire ai vettori nel 2016 e quindi classificato tra i debiti correnti; ii) il *Balance* quota a breve per 2.956 migliaia di euro relativi alla differenza tra i costi Eurocontrol dichiarati in sede di performance e quanto determinato a consuntivo; iii) il *Balance* inflazione di rotta e di terminale rilevati nel 2015 pari a complessivi 6.578 migliaia di euro; iv) il *Balance* meteo sulla prima fascia di tariffazione del terminale pari a 46 migliaia di euro; v) i *Balance* rilevati nel primo trimestre 2016 riguardanti esclusivamente il terminale di prima e seconda fascia pari complessivamente a 516 migliaia di euro al netto dell'effetto dell'attualizzazione.

**20.1.3.16 Altre passività correnti e non correnti**

Le altre passività accolgono le voci riportate nella tabella seguente distinte tra quota corrente e quota non corrente:

	31.03.2016		31.12.2015		Variazioni	
	quota corrente	quota non corrente	quota corrente	quota non corrente	quota corrente	quota non corrente
Acconti	97.238	0	80.223	0	17.015	0
Altri debiti	96.883	0	95.240	0	1.643	0
Contributi	8.466	118.543	8.848	112.788	(382)	5.755
<b>Totale</b>	<b>202.587</b>	<b>118.543</b>	<b>184.311</b>	<b>112.788</b>	<b>18.276</b>	<b>5.755</b>

La voce acconti ammonta a complessivi 97.238 migliaia di euro e si riferiscono per 87.591 migliaia di euro (71.499 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) al debito verso l'Aeronautica Militare Italiana (AMI) per la quota degli incassi di competenza del 2015 e del primo trimestre 2016 per i servizi di rotta e di terminale e per 9.647 migliaia di euro (8.724 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) al debito verso ENAC per gli incassi di competenza inerente gli stessi servizi e per lo stesso periodo.

Il debito verso l'Aeronautica Militare Italiana per i servizi di rotta rilevato al 31 dicembre 2015 per 61.579 migliaia di euro verrà posto in compensazione con il credito vantato nei confronti del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) fino a capienza dell'importo e con iscrizione della quota restante nelle altre passività correnti dopo l'approvazione del bilancio da parte dell'Assemblea.

Gli altri debiti registrano un incremento netto di 1.643 migliaia di euro riguardanti principalmente: i) il debito verso il personale che ammonta a 51.182 migliaia di euro (42.595 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) in incremento rispetto a fine 2015 di 8.587 migliaia di euro per l'accantonamento del debito per ferie maturate e non godute e per la tredicesima e quattordicesima mensilità rilevata per competenza nel trimestre; ii) il debito verso la previdenza integrativa per 4.448 migliaia di euro (8.860 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) in riduzione di 4.412 migliaia di euro in quanto l'ammontare maggiore dei versamenti ai fondi di previdenza avviene il mese successivo al semestre di competenza per cui nel primo trimestre 2016 è stata rilevata la sola quota di competenza che a fine anno era presente per l'intero ammontare; iii) il decremento di 1.857 migliaia di euro per la restituzione del pre-finanziamento ottenuto sul progetto ADS-B e successivamente non riconosciuto dalla Commissione Europea.

La voce contributi, che accoglie i contributi sui progetti finanziati PON reti e mobilità relativi al periodo 2000/2006 e 2007/2013 riguardanti specifici investimenti effettuati negli aeroporti del sud, i contributi in conto impianti a valere sugli investimenti per gli aeroporti militari, ai sensi di quanto previsto dalla Legge 102/09, e altri contributi su investimenti riferiti principalmente a finanziamenti europei ottenuti in ambito TEN-T, hanno registrato nel periodo di riferimento una variazione netta positiva di 5.373 migliaia di euro a seguito dell'incasso della quota residua dei progetti finanziati PON del periodo 2000/2006 per 7.767 migliaia di euro ed il rigiro a Conto Economico della quota di competenza del periodo dei contributi connessi agli ammortamenti degli investimenti a cui i contributi si riferiscono.

#### **20.1.3.17 Debiti tributari e previdenziali**

I debiti tributari e previdenziali ammontano a 51.118 migliaia di euro e sono composti come da tabella di seguito allegata.

	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Variazione</b>
Debiti tributari	21.379	20.917	462
Debiti verso istituti di previdenza	29.739	25.785	3.954
<b>Totale</b>	<b>51.118</b>	<b>46.702</b>	<b>4.416</b>

I debiti tributari registrano un incremento netto di 462 migliaia di euro a seguito della riduzione dei debiti per le ritenute effettuate al personale dipendente oggetto di versamento nel mese di aprile e l'incremento per le imposte di periodo rilevata dalla controllata Techno Sky per 880 migliaia di euro.

I debiti verso istituti di previdenza si incrementano per 3.954 migliaia di euro principalmente per l'accantonamento degli oneri sociali rilevati sulla tredicesima e quattordicesima mensilità del personale dipendente rilevate per competenza.

## 20.1.4 Informazioni sul conto economico trimestrale consolidato

### 20.1.4.1 Ricavi da attività operativa e per Balance

I ricavi da attività operativa e i ricavi per *Balance*, anch'essi afferenti all'attività operativa, ammontano rispettivamente a 157.505 migliaia di euro e a 11.535 migliaia di euro e registrano rispettivamente un incremento di 3.603 migliaia di euro e di 5.025 migliaia di euro.

Le tabelle di seguito riportate mostrano il dettaglio delle singole voci:

	31.03.2016	31.03.2015	Variazioni
Ricavi di rotta	111.186	106.409	4.777
Ricavi di terminale	40.373	36.647	3.726
Esenzioni di rotta e di terminale	3.244	3.201	43
Ricavi da mercato terzo	2.702	2.645	57
Contributi integrativi da stabilizzazione tariffe	0	5.000	(5.000)
<b>Totale ricavi da attività operativa</b>	<b>157.505</b>	<b>153.902</b>	<b>3.603</b>

I ricavi di rotta si attestano a 111.186 migliaia di euro e registrano un incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente di 4.777 migliaia di euro dovuto sia alle maggiori unità di servizio sviluppate nel periodo pari a +2,4% rispetto al 31 marzo 2015 (-2,9% 31.03.2015 su 31.03.2014) che alla Tariffa applicata per il 2016 pari a Euro 80,08 in leggero incremento rispetto alla Tariffa applicata nel 2015 che ammontava a Euro 78,80.

I ricavi di terminale ammontano a 40.373 migliaia di euro e registrano complessivamente un incremento di 3.726 migliaia di Euro rispetto al primo trimestre precedente a seguito delle maggiori Unità di Servizio sviluppate sui singoli aeroporti distinti per zone di tariffazione e relative Tariffe applicate. In particolare si segnalano i seguenti eventi: i) maggiori unità di servizio complessive sviluppate nel primo trimestre 2016 pari a +4,6% rispetto al 31 marzo 2015 (+0,4% 31.03.2015 su 31.03.2014) con un andamento positivo nelle tre zone di tariffazione, in particolare, l'aeroporto di Fiumicino (fascia 1) registra un maggior traffico assistito espresso in Unità di Servizio dell'1,4%, la zona 2 rappresentata dagli aeroporti di Milano Malpensa, Milano Linate, Venezia Tessera e Bergamo Orio al Serio si attesta ad un incremento del 6,5%, e la terza zona di tariffazione, che comprende n. 38 aeroporti, registra un incremento in termini di unità di servizio sviluppate del 5,2% anche a seguito del transito alla gestione di Enav di due aeroporti militari aperti al traffico civile quali Treviso e Brindisi avvenuto nella seconda parte del 2015 e quindi non presenti nel primo trimestre del 2015. Le Tariffe applicate per le tre fasce di tariffazione corrispondono a: Euro 200,68 per la 1° fascia, in leggero incremento rispetto al periodo precedente (Euro 195,57 nel 2015); Euro 233,33 per la seconda fascia incrementata rispetto al 2015 che ammontava a Euro 214,72 nel 2015; Euro 260,96 per la terza fascia, pari alla stessa Tariffa applicata nel 2015 così come richiesto dal MEF e dal MIT.

I ricavi legati alle esenzioni di rotta e di terminale pari rispettivamente a 2.593 migliaia di Euro (2.488 migliaia di euro al 31 marzo 2015) e 651 migliaia di Euro (713 migliaia di euro al 31 marzo 2015) risultano complessivamente stabili rispetto al primo trimestre precedente e si riferiscono ai Voli Esenti principalmente militari.

I ricavi da mercato terzo si attestano a 2.702 migliaia di Euro e registrano complessivamente un incremento di 57 migliaia di euro quale effetto netto tra le diverse tipologie di prestazioni svolte nel primo trimestre 2016. In particolare, si segnala un incremento dei ricavi per i servizi di radiomisure di 682 migliaia di euro legate alle prestazioni svolte in Arabia Saudita e Abu Dhabi ed una riduzione dei ricavi per prestazioni Air Traffic Services svolte dalla Società riguardante principalmente l'aeroporto di Comiso che nel primo trimestre 2016 subisce una riduzione di 577 migliaia di euro nell'attesa dell'inserimento tra gli aeroporti di diretta gestione dell'ENAV.

I contributi integrativi da stabilizzazione Tariffe, riferiti esclusivamente all'attività operativa della Società, si sono azzerati nel 2015. La quota rilevata nel primo trimestre 2015 era a diretto supporto della Tariffa di Terminale di terza fascia.

La componente rettificativa per *Balance*, anche essa parte dell'attività operativa della Società, ammonta a 11.535 migliaia di euro ed è determinata dagli elementi riportati nella tabella seguente:

	31.03.2016	31.03.2015	Variazioni
Rettifiche tariffe per Balance dell'anno	15.891	8.667	7.224
Effetto attualizzazione	(669)	(112)	(557)
Utilizzo balance	(3.687)	(2.045)	(1.642)
<b>Totale</b>	<b>11.535</b>	<b>6.510</b>	<b>5.025</b>

La voce rettifiche tariffe per *Balance* del periodo rappresenta l'integrazione tariffaria derivante dalla consuntivazione dei volumi di traffico e/o costi posti a confronto con i valori preventivati in sede di determinazione tariffaria prima dell'adeguamento al loro fair value a seguito dell'effetto dell'attualizzazione. La voce accoglie il *Balance* di rotta per rischio traffico, rischio meteo e per la quota di *Balance* rilevati in esercizi precedenti e non recuperati pari a complessivi 3.433 migliaia di euro; il *Balance* di terminale di terza fascia per 12.982 migliaia di euro e dei *Balance* negativi per complessivi 524 migliaia di Euro riguardanti la prima e la seconda fascia di tariffazione del terminale. Il dettaglio delle voci è riportato in nota 20.1.3.7 e 20.1.3.15.

L'effetto dell'attualizzazione pari a 669 migliaia di Euro deriva dallo scorporo della componente finanziaria insita nel meccanismo del *Balance*, attuato mediante attualizzazione del *Balance* generato nel periodo, secondo un piano predefinito di recupero.

L'utilizzo *Balance* per 3.687 migliaia di Euro si riferisce al riversamento a conto economico della quota parte di *Balance* rilevate negli esercizi precedenti in conformità a quanto effettuato in sede di determinazione della Tariffa per il 2016.

#### 20.1.4.2 Altri ricavi operativi

Gli altri ricavi operativi ammontano a 10.690 migliaia di euro e registrano un incremento rispetto al 31 marzo 2015 di 248 migliaia di euro. Gli altri ricavi operativi sono così composti:

	31.03.2016	31.03.2015	Variazioni
Contributi in conto impianti	2.367	2.445	(78)
Contributi in conto esercizio	7.500	7.500	0
Finanziamenti Europei	343	123	220
Altri ricavi e proventi	480	374	106
<b>Totale</b>	<b>10.690</b>	<b>10.442</b>	<b>248</b>

I contributi in conto impianti riguardano il riconoscimento a Conto Economico di parte del risconto passivo commisurato agli ammortamenti generati dai cespiti a cui il contributo si riferisce, come riportato al commento della nota n. 20.1.3.15.

I contributi in conto esercizio si riferiscono interamente all'importo riconosciuto alla Società ai sensi dell'art. 11 septies della Legge 248/05, commisurata al trimestre, al fine di compensare i costi sostenuti per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa.

I finanziamenti europei riguardano la quota di competenza del trimestre dei progetti europei finanziati a cui il Gruppo partecipa. L'incremento del periodo è relativo al progetto Sesar Deployment Manager.

Gli altri ricavi e proventi accolgono sia i rimborsi assicurativi per sinistri causati da terzi, il distacco di personale ENAV presso terzi, che le penalità applicate ai fornitori per il ritardo nel rispetto dei tempi contrattualmente definiti.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce ricavi per il primo trimestre 2016 confrontato con il primo trimestre 2015 suddivisi per area geografica.

Ricavi	31.03.2016	% sui ricavi	31.03.2015	% sui ricavi
Italia	177.969	99,0%	169.598	99,3%
UE	576	0,3%	604	0,4%
Extra UE	1.186	0,7%	653	0,4%
<b>Totale ricavi</b>	<b>179.731</b>		<b>170.855</b>	



**20.1.4.3 Costi per beni, per servizi, per godimento beni di terzi ed altri costi operativi**

I costi per beni, servizi, godimento beni di terzi ed altri costi operativi ammontano complessivamente a 37.321 migliaia di euro e risultano tendenzialmente in linea con i dati rilevati al 31 marzo 2015. Il dettaglio dei suddetti costi e la relativa variazione è riportata nella seguente tabella:

	31.03.2016	31.03.2015	Variazioni
Costi per acquisto di beni	2.473	1.472	1.001
<b>Costi per servizi:</b>			
Costi per manutenzioni	5.114	4.272	842
Costi per contribuzioni eurocontrol	10.424	9.698	726
Costi per utenze e telecomunicazioni	8.648	10.576	(1.928)
Costi per assicurazioni	1.795	1.774	21
Pulizia e vigilanza	1.310	1.462	(152)
Altri costi riguardanti il personale	2.274	2.162	112
Prestazioni professionali	1.557	2.674	(1.117)
Altri costi per servizi	1.821	1.618	203
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>32.943</b>	<b>34.236</b>	<b>(1.293)</b>
Costi per godimento beni di terzi	1.421	1.271	150
Altri costi operativi	484	539	(55)
<b>Totale</b>	<b>37.321</b>	<b>37.518</b>	<b>(197)</b>

I costi per acquisto di beni accolgono sia i costi sostenuti per l'acquisto sia di parti di ricambio relativi ad impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo e la relativa variazione delle rimanenze, che ammonta a complessivi 638 migliaia di euro (376 migliaia di euro al 31 marzo 2015) che l'acquisto di materiali necessari alle attività di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali. L'incremento del periodo è dovuto principalmente ai maggiori acquisti effettuati dalla controllata nel primo trimestre 2016.

I costi per servizi registrano nel periodo un decremento netto di 1.293 migliaia di euro con un andamento diverso in base alle tipologie di spesa. In particolare, si evidenzia: i) un incremento dei costi per manutenzioni relativo alle attività svolte da Techno Sky presso diversi siti aeroportuali e per l'Area Control Center di Roma; ii) il decremento dei costi per utenze e telecomunicazioni di 1.928 migliaia di euro riguardante principalmente la riduzione dei costi per le connessioni dati operativi (rete E-net) a seguito della riduzione dei prezzi del 25% riconosciuta dal fornitore che nel 2015 ha registrato i suoi effetti a decorrere dal mese di giugno; iii) la riduzione dei costi per prestazioni professionali per 1.117 migliaia di euro a seguito di un attento controllo dei costi che ha visto la riduzione delle prestazioni affidate a professionisti esterni.

**20.1.4.4 Costo del personale**

Il costo del personale ammonta a 118.245 migliaia di euro e registra un incremento di 3.087 migliaia di euro rispetto al primo trimestre 2015 come da tabella di seguito riportata:

	31.03.2016	31.03.2015	Variazioni
Salari e stipendi, di cui:			
retribuzione fissa	68.447	67.775	672
retribuzione variabile	15.734	14.167	1.567
<b>Totale salari e stipendi</b>	<b>84.181</b>	<b>81.942</b>	<b>2.239</b>
Oneri sociali	27.762	27.373	389
Trattamento di fine rapporto	4.756	4.587	169
Altri costi	1.546	1.256	290
<b>Totale costo del personale</b>	<b>118.245</b>	<b>115.158</b>	<b>3.087</b>

La voce salari e stipendi si è incrementata complessivamente di 2.239 migliaia di euro, di cui 672 migliaia di euro riferita alla retribuzione fissa imputabile sia alla crescita fisiologica delle retribuzioni che all'incremento dell'organico di 103 unità al 31 marzo 2016 rispetto al primo trimestre 2015. La retribuzione variabile registra un incremento netto di 1.567 migliaia di euro, con un andamento diverso nelle singole voci di cui è composta, ed è rappresentata da: i) maggiori indennità accessorie per 499 migliaia di euro a seguito dello spostamento tra la retribuzione variabile, con decorrenza dal mese di dicembre 2015, di alcune indennità disciplinate all'articolo 41 del CCNL precedentemente classificate nella retribuzione fissa; ii) una riduzione delle indennità per trasferimenti a seguito del minor ricorso a tale tipo di costo per il progetto aeroporti a basso volume di traffico che aveva invece interessato il periodo precedente; iii) maggiori costi per lavoro festivo e festività coincidenti, rispetto al 31 marzo 2015, principalmente legati alla festività Pasquale che è caduta nel mese di marzo rispetto al 2015 il cui effetto è stato rilevato nel mese di aprile; iv) una riduzione dello straordinario in linea operativa sia per il contenimento di tale tipo di costo che per il minor costo unitario delle ore effettuate negli aeroporti a basso volume di traffico.

Gli oneri sociali si incrementano di 389 migliaia di euro a seguito della maggiore base imponibile e gli altri costi registrano un maggior valore di 290 migliaia di euro principalmente riconducibile all'incentivo all'esodo riconosciuto al personale dipendente in uscita nel 2016.

Nella tabella seguente viene riportato l'organico aziendale del Gruppo suddiviso per categoria professionale:

	31.03.2016	31.03.2015	Variazione
Dirigenti	70	79	(9)
Quadri	412	405	7
Impiegati	3.840	3.735	105
<b>Consistenza finale</b>	<b>4.322</b>	<b>4.219</b>	<b>103</b>

**20.1.4.5 Costi per lavori interni capitalizzati**

I costi per lavori interni capitalizzati ammontano a 6.208 migliaia di euro (5.162 migliaia di euro al 31 marzo 2015) e registrano un incremento di 1.046 migliaia di euro rispetto al periodo precedente principalmente per la realizzazione interna di progetti di investimento relativi in particolare al rifacimento delle opere

impiantistiche presso la torre dell'aeroporto di Alghero, l'adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali all'emendamento 74 ICAO, i lavori per la realizzazione della nuova cabina elettrica dell'aeroporto di Catania e la manutenzione evolutiva sui software degli impianti di controllo del traffico aereo.

#### 20.1.4.6 Proventi ed oneri finanziari

La voce in oggetto ammonta complessivamente a negativi 1.862 migliaia di euro e comprende proventi finanziari per 487 migliaia di euro, oneri finanziari per 2.471 migliaia di euro e utili su cambi per 122 migliaia di euro.

I proventi finanziari sono così composti:

	31.03.2016	31.03.2015	Variazioni
Proventi finanziari da attualizzazione balance	0	2.976	(2.976)
Proventi finanziari da attività finanziarie non correnti	0	0	0
Interessi attivi su credito IVA a rimborso	153	156	(3)
Altri interessi attivi	334	694	(360)
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>487</b>	<b>3.826</b>	<b>(3.339)</b>

I proventi finanziari si decrementano complessivamente di 3.339 migliaia di euro imputabile principalmente all'azzeramento nel primo trimestre 2016 dei proventi da attualizzazione *Balance* che nel 2015 aveva generato un effetto positivo a seguito della rettifica del valore attuale dei correlati crediti rilevati per la modifica dei piani di recupero in tariffa in conformità a quanto presentato nel Piano di *Performance* 2015-2019. Nel primo trimestre 2016 si registrano invece oneri finanziari da attualizzazione *Balance* a seguito della modifica del recupero in Tariffa del *Balance* di terminale di terza fascia.

Gli altri interessi attivi registrano un decremento di 360 migliaia di euro principalmente imputabile alla riduzione dei tassi di interesse applicati nelle disponibilità liquide.

Gli oneri finanziari ammontano a 2.471 migliaia di euro e sono dettagliatamente riportati nella seguente tabella:

	31.03.2016	31.03.2015	Variazioni
Interessi passivi su finanziamenti bancari	542	839	(297)
Interessi passivi su prestito obbligazionario	864	0	864
Interessi passivi su benefici ai dipendenti	326	220	106
Oneri finanziari su attualizzazione balance	738	0	738
Altri interessi passivi	1	13	(12)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>2.471</b>	<b>1.072</b>	<b>1.399</b>

L'incremento netto di 1.399 migliaia di euro è principalmente imputabile alla variazione del valore attuale dei crediti per *Balance*, mediante un allungamento del periodo di recupero in Tariffa, come precedentemente commentato, e alla rilevazione per competenza degli interessi passivi sul Prestito Obbligazionario emesso nel mese di agosto 2015 oltre ai minori interessi passivi su finanziamenti bancari principalmente per il minore indebitamento rispetto al 31 marzo 2015 che alla riduzione dei tassi di interesse.

#### 20.1.4.7 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito ammontano complessivamente a 187 migliaia di euro e sono composte come da tabella di seguito riportata:

	31.03.2016	31.03.2015	Variazioni
IRES	811	260	551
IRAP	69	50	19
Totale imposte correnti	<b>880</b>	<b>310</b>	<b>570</b>
Imposte anticipate	(704)	927	(1.631)
Imposte differite	11	157	(146)
<b>Totale imposte correnti, anticipate e differite</b>	<b>187</b>	<b>1.394</b>	<b>(1.207)</b>

Per maggiori dettagli sulla rilevazione delle imposte anticipate e differite si rinvia a quanto riportato nella nota 20.1.3.5.

#### 20.1.5 Altre informazioni

##### 20.1.5.1 Informativa per settori operative

Ai fini gestionali, il Gruppo ENAV è organizzato in unità strategiche identificate in base alla natura dei servizi forniti e presenta ai fini del monitoraggio da parte del management, due settori operativi che sono utilizzati ai fini dell'informativa e di seguito illustrati:

- Servizi di assistenza al volo: il settore operativo coincide con l'entità legale di Enav che ha come core business l'erogazione dei servizi di gestione e controllo del traffico aereo, nonché gli altri servizi essenziali per la navigazione, nei cieli italiani e negli aeroporti civili nazionali di competenza, assicurando i massimi standard tecnici e di sistema nella sicurezza del volo ed il potenziamento tecnologico-infrastrutturale degli impianti di assistenza al volo;
- Servizi di manutenzione: il settore operativo coincide con la controllata Techno Sky S.r.l. che ha come core business la conduzione tecnica e la manutenzione degli impianti e dei sistemi per il controllo del traffico aereo. Le infrastrutture dell'aria, infatti, al pari delle altre infrastrutture logistiche del sistema paese, necessitano di manutenzione continua e di sviluppo costante per garantire sicurezza, puntualità e continuità operativa. Ciò, peraltro è indicato chiaramente dalla normativa comunitaria del Cielo Unico Europeo che, da un lato, definisce il futuro assetto del sistema di gestione del traffico aereo e, dall'altro, stabilisce quelli che saranno i target tecnologici, qualitativi, economici ed ambientali a cui tutti i service provider dovranno attenersi.

È inoltre prevista la colonna Altri settori che include le attività residuali del Gruppo che non ricadono nei due settori sopra menzionati ed oggetto di monitoraggio.

Nessun settore operativo è stato aggregato al fine di determinare i settori operativi oggetto di informativa di seguito indicati per il 31 marzo 2016 e il 31 marzo 2015.

## 31 marzo 2016

<i>(dati in migliaia di euro)</i>	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzione	Altri settori	Rettifiche / Riclassifiche consolidamento	Gruppo Enav
Ricavi verso terzi	178.627	425	679	0	179.731
Ricavi intrasettoriali	278	21.036	611	(21.925)	0
<b>Totale ricavi</b>	<b>178.905</b>	<b>21.461</b>	<b>1.290</b>	<b>(21.925)</b>	<b>179.731</b>
Costi del personale	(102.442)	(15.226)	(577)	0	(118.245)
Altri costi netti	(47.503)	(4.693)	(310)	21.393	(31.113)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(149.945)</b>	<b>(19.919)</b>	<b>(887)</b>	<b>21.393</b>	<b>(149.358)</b>
Ammortamenti	(36.800)	(202)	(7)	614	(36.395)
Svalutazioni e accantonamenti	301	(1.043)	0	0	(742)
<b>EBIT</b>	<b>(7.539)</b>	<b>297</b>	<b>396</b>	<b>82</b>	<b>(6.764)</b>
Proventi/(oneri) finanziari	(1.723)	(136)	(4)	1	(1.862)
<b>Utile/(Perdita) ante imposte</b>	<b>(9.262)</b>	<b>161</b>	<b>392</b>	<b>83</b>	<b>(8.626)</b>
Imposte	372	(537)	0	(22)	(187)
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>	<b>(8.890)</b>	<b>(376)</b>	<b>392</b>	<b>61</b>	<b>(8.813)</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>2.044.228</b>	<b>82.157</b>	<b>53.009</b>	<b>(152.236)</b>	<b>2.027.158</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>935.272</b>	<b>72.948</b>	<b>2.579</b>	<b>(60.522)</b>	<b>950.277</b>
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(174.811)</b>	<b>1.248</b>	<b>14.216</b>	<b>0</b>	<b>(159.347)</b>

## 31 marzo 2015

<i>(dati in migliaia di euro)</i>	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzione	Altri settori	Rettifiche / Riclassifiche consolidamento	Gruppo Enav
Ricavi verso terzi	170.376	172	307	0	170.855
Ricavi intrasettoriali	244	19.107	598	(19.949)	0
<b>Totale ricavi</b>	<b>170.620</b>	<b>19.279</b>	<b>905</b>	<b>(19.949)</b>	<b>170.855</b>
Costi del personale	(99.663)	(14.887)	(608)	0	(115.158)
Altri costi netti	(47.874)	(3.542)	(326)	19.385	(32.357)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(147.537)</b>	<b>(18.429)</b>	<b>(934)</b>	<b>19.385</b>	<b>(147.515)</b>
Ammortamenti	(36.020)	(236)	(6)	516	(35.746)
Svalutazioni e accantonamenti	66	0	0	0	66
<b>EBIT</b>	<b>(12.871)</b>	<b>614</b>	<b>(35)</b>	<b>(48)</b>	<b>(12.340)</b>
Proventi/(oneri) finanziari	2.948	(75)	(10)	0	2.863
<b>Utile/(Perdita) ante imposte</b>	<b>(9.923)</b>	<b>539</b>	<b>(45)</b>	<b>(48)</b>	<b>(9.477)</b>
Imposte	(1.129)	(272)	(8)	15	(1.394)
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>	<b>(11.052)</b>	<b>267</b>	<b>(53)</b>	<b>(33)</b>	<b>(10.871)</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>2.054.453</b>	<b>92.162</b>	<b>40.074</b>	<b>(177.713)</b>	<b>2.008.976</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>779.499</b>	<b>84.175</b>	<b>2.949</b>	<b>(87.463)</b>	<b>779.160</b>
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(101.171)</b>	<b>1.690</b>	<b>(1.683)</b>	<b>0</b>	<b>(101.164)</b>

## 20.1.5.2 Parti correlate

Le parti correlate sono state identificate ai sensi di quanto previsto dallo IAS 24.

Per parti correlate esterne al Gruppo ENAV si intendono i Ministeri controllanti e vigilanti, quali il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (MIT), oltre alle entità sottoposte al controllo del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

La componente dei saldi patrimoniali ed economici al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015 riferibili a entità correlate esterne al Gruppo è di seguito riportata.

Denominazione	Crediti commerciali e altre attività correnti	Disponibilità liquide	Debiti finanziari	Saldo al 31.03.2016				
				Debiti commerciali e altre passività correnti	Ricavi e altri ricavi operativi	Costi per beni e servizi e altri costi oper	Costi capitalizzati	Oneri finanziari
<b>Correlate esterne</b>								
Ministero dell'Economia e delle Finanze	17.601	416	0	112.471	3.235	0	0	0
Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	44.901	0	0	0	9.572	0	0	0
Gruppo Enel	0	0	0	63	0	2	0	0
Gruppo Finmeccanica	6.453	0	0	26.816	55	937	0	0
Gruppo Poste italiane	0	0	8.318	14	0	37	0	52
Altre correlate esterne	41	0	0	76	14	112	0	0

Denominazione	Crediti commerciali e altre attività correnti	Disponibilità liquide	Debiti finanziari	Saldo al 31.03.2015				
				Debiti commerciali e altre passività correnti	Ricavi e altri ricavi operativi	Costi per beni e servizi e altri costi oper	Costi capitalizzati	Oneri finanziari
<b>Correlate esterne</b>								
Ministero dell'Economia e delle Finanze	17.403	419	0	63.709	3.191	0	0	0
Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	47.934	0	0	0	9.697	0	0	0
Gruppo Enel	0	0	0	61	0	0	0	0
Gruppo Finmeccanica	6.079	0	0	20.392	0	945	0	0
Gruppo Poste italiane	0	0	10.090	41	0	31	0	110
Altre correlate esterne	0	0	0	62	14	74	0	0

La natura dei principali rapporti sopra riportati con entità correlate esterne è di seguito rappresentata oltre che dettagliatamente descritta nelle singole voci di bilancio nella nota illustrativa:

- rapporti a carico del MEF per le prestazioni dei servizi di assistenza al volo riferibili ai voli esenti e addebitati al Ministero dell’Economia e delle Finanze e debiti per la quota di competenza dell’Aeronautica Militare degli incassi delle Tariffe di Rotta che vengono poste in compensazione con il credito vantato verso il MEF;
- rapporti con il MIT per i servizi di sicurezza degli impianti contribuiti dal Ministero ai sensi di quanto previsto dalla Legge 248/05 oltre che per i finanziamenti degli investimenti negli aeroporti del sud riconosciuti dall’Autorità di gestione del PON Reti e Mobilità;
- rapporti con il Gruppo Finmeccanica principalmente per le attività legate agli investimenti della Società, all’acquisto di parti di ricambio per gli impianti e apparati per il controllo del traffico aereo e manutenzioni;
- rapporti con il Gruppo Poste riferiti essenzialmente al finanziamento con il Medio Credito Centrale.

Per parti correlate si intendono anche i rapporti con i dirigenti che hanno responsabilità strategiche e che erano in carica al 31 marzo 2016. Per dirigenti con responsabilità strategiche si intendono gli Amministratori della Società e i responsabili di primo livello individuati dal vertice aziendale di ENAV. Le relative competenze, al lordo degli oneri e contributi previdenziali e assistenziali, vengono di seguito rappresentate:

Descrizione	31.03.2016	31.03.2015
Competenze con pagamento a breve/medio termine	516	485
Benefici successivi alla fine del rapporto	31	31
Altri benefici con pagamento a lungo termine	0	0
<b>Totale</b>	<b>547</b>	<b>516</b>

La Società aderisce al Fondo pensione Prevaer. Il Fondo Prevaer è il Fondo Pensione Nazionale Complementare per il personale non dirigente del Trasporto Aereo e dei settori affini. Come riportato all’art. 14 dello Statuto del Fondo Prevaer, relativamente agli organi sociali del Fondo, formati da: l’Assemblea dei soci delegati; il Consiglio di Amministrazione; il Presidente e il Vice Presidente; il Collegio dei Sindaci, la rappresentanza dei soci è fondata sul criterio della partecipazione paritetica tra la rappresentanza dei lavoratori e quella delle imprese aderenti. Il Consiglio di Amministrazione del Fondo delibera, tra l’altro, su: i criteri generali per la ripartizione del rischio in materia di investimenti e partecipazioni nonché sulle politiche di investimento; la scelta dei soggetti gestori e l’individuazione della banca depositaria.

### 20.1.5.3 Contratti derivati

Per neutralizzare i rischi derivanti dalle variazioni del tasso di cambio per l’acquisto in USD delle quote della società Aireon, la Società in data 20 dicembre 2013 ha sottoscritto quattro contratti derivati collegati alle quattro tranche previste per l’acquisto della partecipazione per una quota complessivamente pari al 12,5%. Al 31 dicembre 2015 sono state perfezionate tre operazioni di acquisto di valuta estera rispetto alle quattro originarie.

Al 31 marzo 2016 il fair value relativo all'ultimo contratto di acquisto a termine di valuta, pari a circa positivi 768 migliaia di euro, è stato stimato dal Gruppo sulla base di algoritmi di valutazione standard e su quotazioni/contribuzioni di mercato fornite da un primario info-provider pubblico. In accordo con quanto previsto dal principio contabile IFRS 13, il mark to market ricalcolato è stato adeguato per tenere conto anche dell'effetto del non-performance risk (CVA), ossia il rischio che una delle parti non rispetti i propri impegni contrattuali per effetto di un possibile default e, sotto il profilo contabile, il fair value è stato iscritto nelle attività finanziarie non correnti aventi scadenza nel 2017 con contropartita a riserva di patrimonio netto.

Ai sensi dell'IFRS 13, infatti, il fair value di un derivato deve includere il rischio che una, o entrambe le controparti, non ottemperino alle proprie obbligazioni (Credit Risk Adjustemnt). In dettaglio, sotto il profilo finanziario il Credit Value Adjustment (CVA) è il valore atteso della perdita derivante dal fallimento della controparte, qualora il fair value del derivato sia positivo. Il Debt Value Adjustment (DVA), invece, rappresenta il valore della perdita attesa in caso di default della Società stessa, qualora il valore equo sia negativo.

Di seguito le caratteristiche contrattuali ed il relativo valore equo, come da comunicazione della Banca, alla data del 31 marzo 2016:

Controparte	Tipo operazione	Data stipula	Data iniziale	Data scadenza	Nozionale (migliaia di USD)	Cambio forward	Controvalore termine (euro migliaia)	MtM (migliaia di euro)
BNL	Buy USD Flex	20.12.2013	14.02.2014	27.12.2017	6.122	1,3630	4.492	778
<b>Totale</b>					<b>6.122</b>		<b>4.492</b>	<b>778</b>

Di seguito i dati di fair value al 31 marzo 2016, adeguati per tenere in considerazione il Credit Value Adjustment:

Controparte	Tipo operazione	Nozionale (migliaia di USD)	Controvalore termine (euro migliaia)	MtM	Credit Value Adjustment (CVA)	MtM banca con CVA (migliaia di euro)
BNL	Buy USD Flex	6.122	4.492	773	(5)	768
<b>Totale</b>		<b>6.122</b>	<b>4.492</b>	<b>773</b>	<b>(5)</b>	<b>768</b>

Per tale strumento non è stato possibile individuare un mercato attivo. Il fair value è stato quindi determinato con una metodologia coerente con il livello 2 della gerarchia del fair value definita da IFRS 7 e IFRS 13. Infatti, pur non essendo disponibili quotazioni da un mercato attivo per gli strumenti (livello1) è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

Il derivato oggetto di analisi presenta le caratteristiche sostanziali che determinano la natura di strumenti di copertura.



**20.1.5.4 Attività e passività distinte per scadenza**

	<i>Entro l'esercizio successivo</i>	<i>Dal 2° al 5° esercizio</i>	<i>Oltre il 5° esercizio</i>	<i>Totale</i>
Attività finanziarie non correnti		3.863	11.627	15.490
Attività per imposte anticipate		27.458		27.458
Crediti tributari non correnti		25.232		25.232
Crediti commerciali non correnti		149.124		149.124
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>205.677</b>	<b>11.627</b>	<b>217.304</b>
Passività finanziarie	35.506	70.853	259.712	366.071
Passività per imposte differite		3.999		3.999
Altre passività non correnti		17.031	101.512	118.543
Debiti commerciali non correnti		7.140		7.140
<b>Totale</b>	<b>35.506</b>	<b>990.223</b>	<b>361.224</b>	<b>495.753</b>

Le attività finanziarie non correnti con scadenza oltre il 5° esercizio sono relative al credito iscritto verso la società da cui è stato acquistato il ramo di azienda di Techno Sky e rappresenta il TFR che si presume sia ancora in azienda nel periodo di riferimento.

Le passività finanziarie oltre il 5° esercizio si riferiscono a finanziamenti bancari e al Prestito Obbligazionario. Le altre passività non correnti con scadenza oltre il 5° esercizio si riferiscono alla quota dei contributi in conto impianti commisurata agli ammortamenti dei progetti di investimento a cui si riferiscono.

**20.1.5.5 Utile (perdita) base per azione**

L'utile/(perdita) base per azione è riportata in calce al prospetto di Conto Economico ed è calcolata dividendo l'utile/(perdita) del periodo attribuibile all'Azionista della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'anno.

Nella tabella che segue viene riepilogato il calcolo effettuato.

	<b>31.03.2016</b>	<b>31.03.2015</b>
Utile/(Perdita) attribuibile all'Azionista della Capogruppo	(8.813.397)	(10.871.444)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie	941.744.385	1.121.744.385
Utile/(Perdita) base per azione	(0,01)	(0,01)

Si segnala che in data 2 marzo 2016 si è tenuta l'assemblea straordinaria per la riduzione volontaria del capitale sociale ai sensi dell'art. 2445 del Codice Civile. mediante destinazione ad una riserva disponibile per 400 milioni di euro. Tale delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese in data 4 marzo 2016 ed è stata eseguita, non avendo nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione fatto opposizione, decorso il termine di 90 (novanta) giorni, in data 10 giugno 2016. A seguito di tale deliberazione, il capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione è pari a Euro 541.744.385,00.

#### **20.1.5.6 Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio consolidato trimestrale abbreviato**

In data 19 aprile 2016 è stata pubblicata sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea la Decisione di Esecuzione (UE) 2016/599 del 15 aprile 2016 che approva il piano di performance 2015-2019 relativamente alla performance economica presentata dall'Italia.

In data 29 aprile 2016 si è tenuta l'Assemblea della Società che ha approvato il bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2015 di ENAV destinando il 5% dell'utile di esercizio a riserva legale per 2.491 migliaia di euro e per la restante parte pari a 47.327 migliaia di euro a dividendo a favore dell'Azionista Ministero dell'Economia e delle Finanze da versarsi entro 30 giorni dalla delibera.

#### **20.2 BILANCIO CONSOLIDATO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013**

Di seguito si riporta il bilancio consolidato di Enav relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione, rispettivamente, in data 29 marzo 2016, 29 maggio 2015 e 24 ottobre 2014. Di seguito sono, inoltre, riportate le relazioni della Società di Revisione con riferimento ai bilanci consolidati sopra indicati, con la precisazione che la relazione della Società di Revisione relativa al bilancio consolidato di Enav al 31 dicembre 2013 include anche il giudizio di revisione relativo ai precedenti due esercizi (vale a dire gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011).



**Enav S.p.A.**

Bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre  
2011, 2012 e 2013

Relazione della società di revisione



Reconta Ernst & Young S.p.A.    Tel: +39 06 324751  
Via Po, 32    Fax: +39 06 32475504  
00198 Roma    ey.com

### Relazione della società di revisione

All'Azionista dell'Enav S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, dell'Enav S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Enav") per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, compete agli amministratori dell'Enav S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. Il bilancio consolidato alla nota esplicativa n. 28 illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. L'informativa presentata nella suddetta nota esplicativa è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato.
4. A nostro giudizio il bilancio consolidato del Gruppo Enav al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Enav per gli esercizi chiusi a tali date.

Roma, 6 novembre 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Mauro Ottaviani  
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.000.000,00  
Società S.p.A. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice Fiscale e numero di iscrizione IVA: 00450001006  
P.IVA: 00891331003  
Società di Revisione Contabile al n. 70395 Iscritta alla C.C. degli I.C. di Roma Società del 17/02/1996  
Società di Revisione della società a revisione  
Codice di appartenenza n. 2 lettera 10/0031 del 16/11/1997  
A member firm of Ernst & Young Global Limited



**Enav S.p.A.**

**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014**

**Relazione della società di revisione  
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via Po, 32  
00198 Roma

Tel: +39 06 324751  
Fax: +39 06 32475504  
ey.com

**Relazione della società di revisione  
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

All'azionista dell'Enav S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, dell'Enav S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Enav") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori dell'Enav S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 novembre 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Enav al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Enav per l'esercizio chiuso a tale data.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 I.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
P.IVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997  
A member firm of Ernst & Young Global Limited



4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori dell'Enav S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo 31 dicembre 2014.

Roma, 11 giugno 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Mauro Ottaviani', is positioned above the printed name.

Mauro Ottaviani  
(Socio)



**Enav S.p.A.**

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

Relazione della società di revisione indipendente  
ai sensi degli art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39





Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via Po, 32  
00198 Roma

Tel: +39 06 324751  
Fax: +39 06 32475504  
ey.com

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL' ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

All'azionista dell'Enav S.p.A.

### Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Enav, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enav al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

#### *Altri aspetti*

In data 16 maggio 2013, ad esito di una procedura di gara europea, l'Azionista unico di Enav S.p.A. aveva incaricato, per gli esercizi 2013, 2014 e 2015, Reconta Ernst & Young S.p.A. del controllo legale dei conti della Società ai sensi dell'articolo 14 del D.Lgs. 39/2010. In data 4 agosto 2015 la Società ha emesso un prestito obbligazionario sul mercato regolamentato lussemburghese acquisendo, conseguentemente, lo status di Ente di Interesse Pubblico (EIP) ai sensi dell'articolo 16 del D.Lgs. 39/2010.

Per effetto di tale circostanza la scrivente società di revisione ha posto in essere tutte le procedure previste per garantire il rispetto dei requisiti di indipendenza propri degli incarichi di revisione riferiti agli EIP.

Inoltre sono stati attivati i flussi di comunicazione con gli Organi di Governance di Enav S.p.A. ed in particolare con il Collegio Sindacale, di cui all'art. 19 del D.Lgs. 39/2010.

In data 22 gennaio 2016 l'Enav S.p.A. ha pubblicato il bando di gara per affidare l'incarico di revisione legale ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 per il novennio 2016-2024.

#### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'art. 123 bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori dell'Enav S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Enav al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e la specifica sezione sul governo societario ed assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'art. 123 bis D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Enav al 31 dicembre 2015.

Roma, 30 marzo 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Mauro Ottaviani  
(Socio)

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013

<i>ATTIVITÀ</i>	Note	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
<i>ATTIVITÀ NON CORRENTI</i>				
Attività materiali	20.4.1	1.083.835.597	1.125.912.704	1.173.985.411
Attività immateriali	20.4.2	122.091.960	124.758.908	131.767.069
Partecipazioni	20.4.3	35.314.371	26.431.187	166.666
Attività finanziarie non correnti	20.4.4	15.687.285	15.886.258	16.111.269
Attività per imposte anticipate	20.4.5	25.927.241	27.883.635	25.470.170
Crediti tributari non correnti	20.4.6	25.232.503	25.232.503	25.232.503
Crediti commerciali non correnti	20.4.7	124.278.210	119.498.770	85.892.046
<b>TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>		<b>1.432.367.167</b>	<b>1.465.603.965</b>	<b>1.458.625.134</b>
<i>ATTIVITÀ CORRENTI</i>				
Rimanenze	20.4.8	62.026.701	61.690.642	61.639.253
Crediti commerciali correnti	20.4.7	233.547.438	232.386.580	288.053.025
Attività finanziarie correnti	20.4.4	-	1.479.856	0
Crediti tributari correnti	20.4.6	90.455.276	82.573.170	56.197.670
Altre attività correnti	20.4.9	16.653.181	19.162.071	30.692.037
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.4.10	174.140.802	118.253.256	94.300.723
<b>TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI</b>		<b>576.823.398</b>	<b>515.545.575</b>	<b>530.882.708</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>2.009.190.565</b>	<b>1.981.149.540</b>	<b>1.989.507.842</b>

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013

<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>Note</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Capitale sociale		941.744.385	1.121.744.385	1.121.744.385
Riserve		53.005.301	44.659.584	41.923.965
Utili/(perdite) portati a nuovo		29.717.020	27.652.383	28.612.043
Utile/(Perdita) di esercizio		66.083.249	40.005.989	49.567.941
<i>Totale patrimonio netto di Gruppo</i>		<i>1.090.549.955</i>	<i>1.234.062.341</i>	<i>1.241.848.334</i>
Capitale e Riserve di Terzi		0	0	0
Utile/(Perdita) di Terzi		0	0	0
<i>Totale Patrimonio Netto di pertinenza di terzi</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>20.4.11</b>	<b>1.090.549.955</b>	<b>1.234.062.341</b>	<b>1.241.848.334</b>
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>				
Fondi rischi e oneri	20.4.12	6.338.707	7.890.517	10.866.565
TFR e altri benefici ai dipendenti	20.4.13	58.068.053	60.048.816	53.654.907
Passività per imposte differite	20.4.5	4.035.358	3.279.086	3.631.802
Passività finanziarie non correnti	20.4.14	330.823.506	181.766.028	126.414.631
Debiti commerciali non correnti	20.4.15	6.624.583	7.803.390	0
Altre passività non correnti	20.4.16	112.788.221	142.529.753	180.600.401
<b>TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>		<b>518.678.428</b>	<b>403.317.590</b>	<b>375.168.306</b>
<b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>				
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	20.4.12	7.812.041	4.693.475	1.826.000
Debiti commerciali correnti	20.4.15	128.348.504	127.986.523	142.260.812
Debiti tributari e previdenziali	20.4.17	46.702.425	32.931.944	32.804.481
Passività finanziarie correnti	20.4.14	32.787.791	46.135.656	54.153.848
Altre passività correnti	20.4.16	184.311.421	132.022.011	141.446.061
<b>TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI</b>		<b>399.962.182</b>	<b>343.769.609</b>	<b>372.491.202</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>918.640.610</b>	<b>747.087.199</b>	<b>747.659.508</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>2.009.190.565</b>	<b>1.981.149.540</b>	<b>1.989.507.842</b>

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013**

<i>Valori in euro</i>	<b>Note</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>RICAVI</b>				
Ricavi da attività operativa	20.5.1	792.058.585	812.637.986	779.602.501
Balance	20.5.1	17.708.185	(16.015.835)	20.460.475
Altri ricavi operativi	20.5.2	49.109.556	51.252.284	54.681.181
<b>TOTALE RICAVI</b>		<b>858.876.326</b>	<b>847.874.435</b>	<b>854.744.157</b>
<b>COSTI</b>				
Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	20.5.3	(9.710.042)	(7.256.747)	(9.394.201)
Costi per servizi	20.5.3	(141.775.416)	(153.298.507)	(145.795.812)
Costo del personale	20.5.4	(475.777.091)	(466.197.769)	(459.639.531)
Costi per godimento beni di terzi	20.5.3	(5.906.207)	(6.971.813)	(7.346.158)
Altri costi operativi	20.5.3	(3.092.084)	(2.809.339)	(8.154.177)
Costi per lavori interni capitalizzati	20.5.3	29.668.068	24.659.875	28.129.110
<b>TOTALE COSTI</b>		<b>(606.592.772)</b>	<b>(611.874.300)</b>	<b>(602.200.769)</b>
Ammortamenti	20.5.6	(146.715.152)	(156.364.125)	(150.541.510)
Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore	20.5.6	(8.871.230)	(5.619.868)	(11.562.103)
Accantonamenti	20.5.6	(3.259.094)	(944.308)	2.855.647
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>93.438.078</b>	<b>73.071.834</b>	<b>93.295.422</b>
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>				
Proventi finanziari		8.333.234	3.447.897	4.907.428
Oneri finanziari		(5.962.140)	(9.074.791)	(8.226.378)
Utile (perdita) su cambi		(85.243)	24.616	13.943
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>20.5.7</b>	<b>2.285.851</b>	<b>(5.602.278)</b>	<b>(3.305.007)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>95.723.929</b>	<b>67.469.556</b>	<b>89.990.415</b>
Imposte sul reddito	20.5.8	(29.640.680)	(27.463.567)	(40.422.474)
<b>RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO</b>		<b>66.083.249</b>	<b>40.005.989</b>	<b>49.567.941</b>
di pertinenza della Capogruppo		66.083.249	40.005.989	49.567.941
di pertinenza di Terzi		0	0	0
Utile / (Perdita) base per azione		0,06	0,04	0,04

**CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013**

<i>Valori in euro</i>	Note	2015	2014	2013
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>66.083.249</b>	<b>40.005.989</b>	<b>49.567.941</b>
<i>Componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di esercizio:</i>				
- Differenze da conversione bilanci esteri al netto delle imposte		4.103.748	3.445.915	(17.457)
- valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati		1.684.418	2.529.447	(670.699)
- effetto fiscale della valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati		(339.204)	(695.598)	184.442
<i>Totale componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdit) di esercizio</i>		<i>5.448.962</i>	<i>5.279.764</i>	<i>(503.714)</i>
<i>Componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di esercizio:</i>				
- utili/(perdite) attuariali su benefici ai dipendenti		1.324.056	(6.993.827)	2.426.396
- effetto fiscale degli utili/(perdite) attuariali su benefici ai dipendenti		(368.654)	1.923.303	(667.259)
<i>Totale componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di esercizio</i>		<i>955.402</i>	<i>(5.070.524)</i>	<i>1.759.137</i>
<b>Totale utile (perdita) di conto economico complessivo</b>		<b>72.487.613</b>	<b>40.215.229</b>	<b>50.823.364</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013**

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserve diverse	Riserve Riserva per utili/(perdite) attuariali per benefici ai dipendenti	Riserva Cash Flow Hedge	Totale riserve	Utili/(perdite) portati a nuovo	Utile/(perdita) del periodo	Totale Patrimonio netto
<b>Saldo al 1 gennaio 2013</b>	<b>1.121.744.385</b>	<b>9.099.497</b>	<b>61.238.424</b>	<b>(6.371.946)</b>	<b>0</b>	<b>63.965.975</b>	<b>530.976</b>	<b>45.390.600</b>	<b>1.231.631.936</b>
Destinazione del risultato di esercizio precedente	0	2.309.533	0	0	0	2.309.533	43.081.067	(45.390.600)	0
Dismissione beni AVL	0	0	(25.606.966)	0	0	(25.606.966)	0		(25.606.966)
Erogazione dividendo	0	0	0	0	0		(15.000.000)		(15.000.000)
Riserva differenza da traduzione	0	0	(17.457)	0	0	(17.457)	0		(17.457)
Utile/(perdita) complessiva rilevata, di cui:									0
- utile/(perdita) rilevata direttamente a Patrimonio netto	0	0	0	1.759.137	(486.257)	1.272.880	0		1.272.880
- utile/(perdita) di esercizio	0	0	0	0	0	0	0	49.567.941	49.567.941
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>	<b>1.121.744.385</b>	<b>11.409.030</b>	<b>35.614.001</b>	<b>(4.612.809)</b>	<b>(486.257)</b>	<b>41.923.965</b>	<b>28.612.043</b>	<b>49.567.941</b>	<b>1.241.848.334</b>
Destinazione del risultato di esercizio precedente	0	2.526.380	0	0	0	2.526.380	47.041.561	(49.567.941)	0
Destinazione fondo stabilizzazione tariffe	0	0	0	0	0	0	(16.500.000)	0	(16.500.000)
Erogazione dividendo	0	0	0	0	0	0	(31.501.221)	0	(31.501.221)
Riserva differenza da conversione	0	0	3.445.915	0	0	3.445.915	0	0	3.445.915
Utile/(perdita) complessiva rilevata, di cui:									0
- utile/(perdita) rilevata direttamente a Patrimonio netto	0	0	0	(5.070.525)	1.833.849	(3.236.676)	0	0	(3.236.676)
- utile/(perdita) di esercizio	0	0	0	0	0	0	0	40.005.989	40.005.989
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>1.121.744.385</b>	<b>13.935.410</b>	<b>39.059.916</b>	<b>(9.683.334)</b>	<b>1.347.592</b>	<b>44.659.584</b>	<b>27.652.383</b>	<b>40.005.989</b>	<b>1.234.062.341</b>
Destinazione del risultato di esercizio precedente	0	1.941.352	0	0	0	1.941.352	38.064.637	(40.005.989)	0
Destinazione fondo stabilizzazione tariffe	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Erogazione dividendo	0	0	0	0	0	0	(36.000.000)	0	(36.000.000)
Riduzione capitale sociale	(180.000.000)	0	0	0	0	0	0	0	(180.000.000)
Riserva differenza da conversione	0	0	4.103.748	0	0	4.103.748	0	0	4.103.748
Utile/(perdita) complessiva rilevata, di cui:									0
- utile/(perdita) rilevata direttamente a Patrimonio netto	0	0	0	955.403	1.345.214	2.300.617	0	0	2.300.617
- utile/(perdita) di esercizio	0	0	0	0	0	0	0	66.083.249	66.083.249
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>941.744.385</b>	<b>15.876.762</b>	<b>43.163.664</b>	<b>(8.727.931)</b>	<b>2.692.806</b>	<b>53.005.301</b>	<b>29.717.020</b>	<b>66.083.249</b>	<b>1.090.549.955</b>

**RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013**

<i>Valori in migliaia di euro</i>		Note	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
<b>A -</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>20.4.10</b>	<b>118.253</b>	<b>94.301</b>	<b>53.967</b>
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di esercizio</b>					
	Risultato d'esercizio		66.083	40.006	49.568
	Ammortamenti	20.4.1 e 20.4.2	146.715	156.364	150.542
	Variazione netta per passività per benefici ai dipendenti	20.4.13	(657)	(600)	(2.207)
	Variazioni derivanti da effetto cambio	20.4.3	2.568	7	(17)
	Minusvalenze da realizzo attività materiali e svalutazioni di attività materiali ed immateriali	20.4.1 e 20.4.2	1.149	2.287	16.099
	Accantonamenti/(assorbimenti) fondi per rischi ed oneri	20.4.12	1.567	(109)	(3.468)
	Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	20.4.5	2.004	(1.537)	274
	Decremento/(Incremento) Rimanenze e Lavori in Corso	20.4.8	(163)	(51)	1.560
	Decremento/(Incremento) Crediti commerciali correnti e non correnti	20.4.7	(5.940)	22.059	89.433
	Decremento/(Incremento) Crediti tributari e debiti tributari e previdenziali	20.4.6	5.888	(26.249)	3.584
	Variazione delle Altre attività e passività correnti	20.4.9 e 20.4.16	56.278	2.106	(13.765)
	Variazione delle Altre attività e passività non correnti	20.4.9 e 20.4.16	(30.637)	(53.904)	(98)
	Incremento/(Decremento) Debiti commerciali correnti e non correnti	20.4.15	19.851	(1.398)	(53.142)
<b>B -</b>	<b>TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO</b>		<b>264.706</b>	<b>138.981</b>	<b>238.363</b>
	di cui Imposte pagate		(25.265)	(40.064)	(46.792)
	di cui Interessi pagati		(3.465)	(3.714)	(5.629)
<b>Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento</b>					
	Investimenti in attività materiali	20.4.1	(96.008)	(93.694)	(84.126)
	Investimenti in attività immateriali	20.4.2	(10.621)	(9.874)	(37.650)
	Incremento/(Decremento) debiti commerciali		(17.330)	(5.073)	27.710
	Investimenti in altre partecipazioni	20.4.3	(4.691)	(23.393)	0
<b>C -</b>	<b>TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		<b>(128.650)</b>	<b>(132.034)</b>	<b>(94.066)</b>
<b>Flusso di cassa netto generato dalle attività di finanziamento</b>					
	Erogazioni di finanziamenti a medio lungo termine		0	295.159	70.000
	(Rimborsi) di finanziamenti a medio lungo termine	20.4.14	(40.667)	(238.159)	(131.690)
	Variazione netta delle passività finanziarie a lungo termine	20.4.14	9.724	(1.649)	63.128
	Emissione prestito obbligazionario	20.4.14	180.000	0	0
	Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	20.4.14	(13.348)	(8.018)	(93.071)
	(Incremento)/Decremento delle attività finanziarie correnti		0	0	1.063
	(Incremento)/Decremento delle attività finanziarie non correnti	20.4.4	199	607	1.607
	Variazione di Capitale	20.4.11	(180.000)	0	0
	Distribuzione di dividendi	20.4.11	(36.000)	(31.501)	(15.000)
<b>D -</b>	<b>TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>		<b>(80.092)</b>	<b>16.439</b>	<b>(103.963)</b>
<b>E -</b>	<b>Flusso di cassa complessivo (B+C+D)</b>		<b>55.964</b>	<b>23.386</b>	<b>40.334</b>
<b>F -</b>	<b>Differenze cambio su disponibilità liquide</b>		<b>(76)</b>	<b>566</b>	<b>0</b>
<b>G -</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (A+E+F)</b>	<b>20.4.10</b>	<b>174.141</b>	<b>118.253</b>	<b>94.301</b>



## **20.3 PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI REDAZIONE ADOTTATI NELLA PREPARAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013**

### **20.3.1 Informazioni generali**

Enav è una società per azioni con socio unico partecipata al 100% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (di seguito anche MEF) che esercita i diritti dell'azionista d'intesa con il Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti (di seguito anche MIT) che svolge anche il ruolo di Ministro vigilante per il settore dell'aviazione civile. Enav S.p.A. nasce nel 2001 dalla trasformazione disposta con legge n. 665/1996 dell'ente pubblico economico denominato Ente Nazionale di Assistenza al Volo che, a sua volta, deriva dall'Azienda Autonoma di Assistenza al Volo per il Traffico Aereo Generale (A.A.A.V.T.A.G.).

Enav eroga i servizi di gestione e Controllo del Traffico Aereo e gli altri servizi essenziali per la navigazione aerea, nei cieli italiani e negli aeroporti civili nazionali di competenza assicurando i massimi standard tecnici e di sistema nella sicurezza del volo ed il potenziamento tecnologico-infrastrutturale degli impianti di assistenza al volo. Tali infrastrutture necessitano di manutenzione continua e di sviluppo costante per garantire sicurezza, puntualità e continuità operativa. Ciò peraltro è indicato chiaramente dalla normativa comunitaria del Cielo Unico Europeo che, da un lato definisce l'assetto del sistema di Gestione del Traffico Aereo e dall'altro stabilisce i target tecnologici, qualitativi, economici ed ambientali a cui tutti i service provider devono attenersi.

La Società ha sede legale in Roma, Via Salaria n. 716, altre sedi secondarie e presidi operativi su tutto il territorio nazionale.

Il Gruppo provvede alla conduzione tecnica ed alla manutenzione degli impianti e dei Sistemi di Controllo del Traffico Aereo attraverso la società controllata Techno Sky, acquisita a fine 2006, ed alle attività in ambito ingegneristico effettuate attraverso il Consorzio SICTA.

La controllata Enav Asia Pacific, società di diritto malese, svolge attività di sviluppo commerciale per il Gruppo Enav negli stati inclusi nel continente asiatico e in quello oceanico mentre la controllata Enav North Atlantic, costituita nella forma giuridica di una LLC (*Limited Liability Company*) e regolata dalle leggi dello stato del Delaware (USA), detiene le quote di partecipazione nella Aireon che realizzerà il primo sistema globale di sorveglianza satellitare per il Controllo del Traffico Aereo.

I Bilanci Consolidati al 31 dicembre 2015 e 2014, redatti secondo i principi contabili internazionali IFRS, sono stati approvati dall'organo amministrativo rispettivamente in data 29 marzo 2016 e 29 maggio 2015 e sono stati assoggettati a revisione legale da parte della Società di Revisione Reconta Ernst&Young S.p.A.. Il Bilancio Consolidato 2013, redatto secondo i principi contabili internazionali IFRS su base volontaria e nella prospettiva della futura quotazione, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 24 ottobre 2014 ed era incluso in un documento che comprendeva anche le informazioni di bilancio relative agli esercizi 2012 e 2011 e che è stato assoggettato a revisione da parte della Società di Revisione Reconta Ernst&Young S.p.A.

### **20.3.2 Forma e contenuto del Bilancio Consolidato**

I Bilanci Consolidati del Gruppo Enav al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono stati predisposti in conformità ai principi contabili internazionali *International Financial Reporting Standards (IFRS)* emanati

dall'*International Accounting Standards Board (IASB)* e adottati dall'Unione Europea con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002 nonché ai sensi del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 che ha disciplinato l'applicazione degli IFRS nell'ambito del corpo legislativo italiano.

Per IFRS si intendono tutti gli *International Financial Reporting Standards*, tutti gli *International Accounting Standards (IAS)*, tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)*, precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee (SIC)* adottati dall'Unione Europea e contenuti nei relativi Regolamenti dell'Unione europea pubblicati sino al 29 marzo 2016, per quanto riguarda il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 data in cui il Consiglio di Amministrazione di Enav. ha approvato il Bilancio Consolidato.

I principi contabili nel seguito descritti riflettono la piena operatività del Gruppo Enav nel prevedibile futuro e sono applicati nel presupposto della continuità aziendale e sono conformi a quelli applicati nella redazione del Bilancio Consolidato del precedente esercizio.

Il Bilancio Consolidato relativo al triennio di riferimento è redatto e presentato in Euro, che rappresenta la valuta funzionale del Gruppo Enav. Tutti gli importi inclusi nelle tabelle delle seguenti note e nei commenti alle stesse sono espressi in migliaia di Euro, salvo dove diversamente indicato.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio utilizzati e i relativi criteri di classificazione adottati dal Gruppo Enav, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 "Presentazione del bilancio":

- prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata predisposto classificando le attività e le passività secondo il criterio corrente e non corrente. Le attività correnti includono attività che vengono vendute, utilizzate o realizzate come parte del normale ciclo operativo, anche quando non è previsto che esse siano realizzate entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio. Le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo del Gruppo o nei 12 mesi successivi alla chiusura dell'esercizio;
- conto economico consolidato predisposto classificando i costi operativi per natura;
- altre componenti di conto economico complessivo consolidato che comprende, oltre al risultato di esercizio risultante dal conto economico consolidato, le altre variazioni delle voci del patrimonio netto consolidato costituite in particolare dagli utili e perdite attuariali sui benefici ai dipendenti, dalla variazione al fair value degli strumenti finanziari di copertura e dagli utili e perdite derivanti dalla conversione dei bilanci delle società estere. All'interno del prospetto sono distinte le componenti che saranno oggetto di recycling a Conto economico e quelle che invece non lo saranno;
- prospetto di movimentazione del patrimonio netto consolidato;
- rendiconto finanziario consolidato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti dalle attività operative secondo il metodo indiretto.

Il Bilancio Consolidato è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico con l'eccezione delle voci di bilancio in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

Ciascuna voce dei prospetti contabili consolidati è posta a raffronto con il corrispondente valore del precedente esercizio.

### **20.3.3 Perimetro e principi di consolidamento**

Il Bilancio Consolidato include, oltre alla Società, le società sulle quali la stessa esercita il controllo, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, a partire dalla data in cui lo stesso viene acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa.

Il controllo si ottiene quando il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, nel contempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Specificatamente, il Gruppo controlla una partecipata se, e solo se, il Gruppo ha:

- il potere sull'entità oggetto di investimento (ovvero detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento);
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Generalmente, vi è la presunzione che la maggioranza dei diritti di voto comporti il controllo. A supporto di tale presunzione, quando il Gruppo detiene meno della maggioranza dei diritti di voto o diritti simili, il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti per stabilire se controlla l'entità oggetto di investimento, inclusi:

- Accordi contrattuali con altri titolari di diritti di voto;
- Diritti derivanti da accordi contrattuali;
- Diritti di voto e diritti di voto potenziali del Gruppo.

Il Gruppo riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata se i fatti e le circostanze indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più dei tre elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo. Il consolidamento di una controllata inizia quando il Gruppo ne ottiene il controllo e cessa quando il Gruppo perde il controllo stesso. Le attività, le passività, i ricavi ed i costi della controllata acquisita o ceduta nel corso dell'esercizio sono inclusi nel Bilancio Consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo non esercita più il controllo sulla società.

L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento, che non ha subito variazioni rispetto all'esercizio precedente, con i valori del capitale sociale espressi in migliaia di Euro, è di seguito riportato:

<i>Denominazione</i>	<i>Sede</i>	<i>Attività svolta</i>	<i>Valuta</i>	<i>Metodo di consolidamento</i>	<i>Capitale Sociale</i>	<i>% di partecipazione diretta di gruppo</i>	<i>Data di primo consolidamento</i>
<b>Imprese controllate</b>							
Techno Sky S.r.l.	Roma	Servizi	euro	Integrale	1.600	100%	100% 31/12/2007
Enav Asia Pacific	Kuala Lumpur	Servizi	ringgit malesi	Integrale	127	100%	100% 31/12/2013
Consorzio Sicta	Napoli	Servizi	euro	Integrale	1.033	60%	100% 31/12/2011
Enav North Atlantic	Miami	Servizi	dollari statunitensi	Integrale	28.084	100%	100% 31/12/2014

I Bilanci delle società controllate sono redatti facendo riferimento al 31 dicembre, data di riferimento del Bilancio Consolidato, appositamente predisposti e approvati dagli organi amministrativi delle singole entità, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili applicati dal Gruppo Enav.

Le società controllate sono consolidate secondo il metodo integrale, come di seguito indicato:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunte linea per linea nel Bilancio Consolidato;
- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione del patrimonio netto delle imprese partecipate attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo;
- gli utili e le perdite non ancora realizzati per il Gruppo, in quanto derivanti da operazioni tra società del Gruppo stesso, sono eliminati, così come i rapporti reciproci di debito e credito e i costi e i ricavi;
- le rettifiche di consolidamento tengono conto del loro effetto fiscale differito.

#### **20.3.4 Traduzione dei bilanci di società estere**

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano. Ai fini del Bilancio Consolidato, il bilancio di ciascuna società estera è tradotto in Euro, che rappresenta la valuta funzionale del Gruppo, secondo le seguenti regole:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi ed i ricavi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio il cui risultato è ritenuto una affidabile approssimazione di quello che risulterebbe dall'applicazione dei cambi vigenti alla data di ciascuna transazione;
- la *riserva di traduzione*, inclusa tra le voci del patrimonio netto consolidato, accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di

chiusura sia quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione. Tale riserva è riversata a Conto economico al momento della cessione della relativa partecipazione.

Nella tabella che segue sono riportati i tassi di cambio adottati per la traduzione dei bilanci delle società con valuta funzionale diversa dall'Euro:

	Cambio medio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Cambio al 31 dicembre		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Ringgit malesi	4,3315	4,3472	4,2237	4,6959	4,2473	4,5221
Dollari statunitensi	1,1096	1,3288	0	1,0887	1,2141	0

### 20.3.5 Aggregazioni aziendali

Le operazioni di aggregazioni aziendali in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono rilevate in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3 *Aggregazioni aziendali*, secondo il metodo dell'acquisizione. Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente (*fair value*) alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte e degli strumenti di capitale emessi. Per ogni aggregazione aziendale con assunzione non totalitaria del controllo, il Gruppo definisce se misurare la partecipazione di minoranza nell'acquisita al *fair value* oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita. I costi di acquisizione sono spesi nell'esercizio e classificati tra le spese amministrative.

Quando il Gruppo acquisisce un *business*, classifica o designa le attività finanziarie acquisite o le passività assunte in accordo con i termini contrattuali, le condizioni economiche e le altre condizioni pertinenti in essere alla data di acquisizione.

Se l'aggregazione aziendale è realizzata in più fasi, la partecipazione precedentemente detenuta è ricondotta al *fair value* alla data di acquisizione e l'eventuale utile o perdita risultante è rilevata nel conto economico.

Il costo di acquisizione include anche il corrispettivo potenziale, rilevato a *fair value* alla data di acquisto del controllo. Variazioni successive di *fair value* vengono riconosciute nel Conto Economico o Conto Economico complessivo se il corrispettivo potenziale è un'attività o passività finanziaria. Corrispettivi potenziali classificati come Patrimonio netto non vengono ricalcolati e la successiva estinzione è contabilizzata direttamente nel Patrimonio netto.

L'avviamento è inizialmente rilevato al costo rappresentato dall'eccedenza dell'insieme del corrispettivo corrisposto e dell'importo iscritto per le interessenze di minoranza rispetto alle attività nette identificabili acquisite e le passività assunte dal Gruppo. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle perdite di valore accumulate. Al fine della verifica per riduzione di valore (*impairment*), l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, dalla data di acquisizione, a ciascuna unità generatrice di flussi di cassa del Gruppo in cui si prevedono benefici delle sinergie dell'aggregazione, a prescindere dal fatto che altre attività o passività dell'entità acquisita siano assegnate a tali unità.

Se l'avviamento è stato allocato a un'unità generatrice di flussi finanziari e l'entità dismette parte delle attività di tale unità, l'avviamento associato all'attività dismessa è incluso nel valore contabile dell'attività quando si determina l'utile o la perdita della dismissione. L'avviamento associato con l'attività dismessa è determinato sulla base dei valori relativi all'attività dismessa e della parte mantenuta nell'unità generatrice di flussi finanziari.

Ogni unità o gruppo di unità cui l'avviamento è allocato rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, rispetto al quale l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna.

### **20.3.6 Conversione delle poste in valuta**

Le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale del Gruppo sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. A fine esercizio le attività e passività monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi vengono imputati nel conto economico consolidato.

### **20.3.7 Principi contabili**

Nel seguito sono riportati i principi contabili ed i criteri di valutazione più rilevanti applicati per la redazione del Bilancio Consolidato.

#### **Attività materiali**

Le Attività materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo di acquisto o di produzione include gli oneri accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquisito. In occasione di revisioni o manutenzioni importanti, il costo è incluso nel valore contabile dell'impianto o del macchinario, laddove sia soddisfatto il criterio per la rilevazione. Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel conto economico quando sostenuti.

L'ammortamento è calcolato in quote costanti, dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso, in funzione della vita utile stimata del bene per l'impresa, oggetto di riesame con periodicità annuale ed in cui eventuali cambiamenti, se necessari, sono apportati con applicazione prospettica. L'ammortamento tiene conto dell'eventuale valore residuo dei cespiti. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del *component approach*.

Nella tabella che segue è indicata la vita utile stimata delle principali classi di attività materiali:

Tipologia	Descrizione	vita utile (anni)
Fabbricati	Fabbricati	25
	Manutenzione straordinaria fabbricati	25
	Costruzioni leggere	10
Impianti e macchinari	Impianti radiofonici	10
	Impianti di registrazione	7
	Impianti di sincronizzazione e centri di controllo	10
	Centrali manuali ed elettromeccaniche	7
	Centrali ed impianti elettrici	10
	Ponti radio, apparecchiature A.F. e amplificazione	10
	Impianti di alimentazione	11
Attrezzature industriali e commerciali	Apparecchiature di segnalazione e attrezzature di pista	10
	Attrezzatura varia e minuta	7
Altri beni	Macchine elettroniche e sistemi telefonici	7
	Mobili e macchine ordinarie di ufficio	10
	Apparecchiature per elab.ne dati compresi i computer	5
	Autovetture, motocicli e simili	4
	Velivoli aziendali	15
	Equipaggiamento dei velivoli e sistemi di radiomisure	10

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica, per rilevarne eventuali perdite di valore, qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e, nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore recuperabile, le attività sono svalutate ed iscritte al loro valore recuperabile. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso.

Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi svalutazioni e perdite di valore. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

### Attività immateriali

Le Attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili sostenute per predisporre le attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati (ad eccezione delle attività immateriali a vita utile indefinita) e delle eventuali perdite di valore. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese quali l'avviamento sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali prodotte internamente non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata e sottoposte a test di recuperabilità (*impairment test*) ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. La vita utile residua viene riesaminata alla fine di ciascun esercizio o più frequentemente se necessario. Le variazioni della vita utile attesa o delle modalità con cui i futuri benefici economici legati all'attività immateriale sono conseguiti dal Gruppo vengono rilevate modificando il periodo e/o il metodo di ammortamento e trattate come modifiche delle stime contabili.

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un bene immateriale sono misurati come la differenza fra il ricavo netto di vendita e il valore contabile del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono assoggettate ad ammortamento sistematico bensì ad una valutazione annuale volta a individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*), sia a livello individuale sia a livello di unità generatrice di flussi di cassa. L'eventuale cambiamento da vita utile indefinita a vita utile definita viene applicato su base prospettica.

Il Gruppo non iscrive attività a vita utile indefinita ad eccezione dell'Avviamento derivante dall'operazione di aggregazione aziendale.

### **Rimanenze**

Le rimanenze, rappresentate essenzialmente da parti di ricambio relative agli impianti ed apparecchiature per il Controllo del Traffico Aereo, sono iscritte al costo medio ponderato. Tali rimanenze, se non più utilizzabili in quanto obsolete, vengono svalutate tramite stanziamento nell'apposito fondo svalutazione magazzino a rettifica diretta del valore dell'attivo.

### **Partecipazioni in altre imprese e attività finanziarie disponibili per la vendita**

Le partecipazioni in altre imprese, costituenti attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di trading (cosiddette partecipazioni "*available for sale*"), sono valutate al costo rettificato per perdite di valore in quanto il fair value non è determinabile in modo attendibile.

### **Attività finanziarie**

Le attività finanziarie sono inizialmente iscritte al loro *fair value*, eventualmente rettificato dei costi di transazione e sono successivamente valutati secondo il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo, rettificato in caso di perdite durevoli di valore.

Tali riduzioni di valore sono determinate come differenza tra il valore contabile e il valore corrente dei flussi di cassa futuri attualizzati al tasso di interesse effettivo originario.



Nel caso in cui la scadenza dei crediti commerciali e delle altre attività correnti non rientrino nei normali termini commerciali e non siano produttivi di interessi, viene applicato un processo di attualizzazione analitico fondato su assunzioni e stime. I crediti commerciali, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati. I crediti commerciali e gli altri crediti sono inclusi nell'attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza superiore ai dodici mesi rispetto alla data del bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti includono la cassa, i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine. Alla data del bilancio, gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

### **Strumenti finanziari derivati**

Gli strumenti finanziari derivati stipulati dal Gruppo Enav sono rappresentati da contratti a termine in valuta con finalità di copertura del rischio di cambio. Alla data di stipula del contratto gli strumenti finanziari derivati sono rilevati al *fair value* sia in sede di prima iscrizione che ad ogni chiusura annuale. I derivati sono contabilizzati come attività finanziarie quando il *fair value* è positivo e come passività finanziarie quando il *fair value* è negativo.

Gli strumenti finanziari derivati di copertura, unica fattispecie presente nel Gruppo Enav, sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando:

- all'inizio della copertura viene designato e documentato formalmente il rapporto di copertura, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita;
- si prevede che la copertura sia altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- la copertura è altamente efficace durante i diversi periodi per i quali è designata.

Rispettati i requisiti sopra riportati, per l'operazione posta in essere dal Gruppo, si applica il trattamento contabile del *cash flow hedge* e pertanto la porzione di utile o perdita sullo strumento coperto, relativa alla parte di copertura efficace, è rilevata nel conto economico complessivo attraverso una specifica riserva di Patrimonio Netto definita riserva da *cash flow hedge*, mentre la parte non efficace è rilevata direttamente nel conto economico separato dell'esercizio tra gli altri costi operativi.

Gli importi riconosciuti nel conto economico complessivo sono successivamente riversati nel conto economico separato nel momento in cui l'operazione oggetto di copertura influenza il conto economico, per esempio se si verifica una vendita o vi è una svalutazione.

Qualora lo strumento di copertura sia ceduto, giunga a scadenza, annullato o esercitato senza sostituzione, o non si qualifichi più come efficace copertura del rischio a fronte del quale l'operazione era stata accesa, la quota di *riserva da cash flow hedge* a esso relativa viene mantenuta sino a quando non si manifesta il contratto sottostante.

Quando una transazione prevista non è più ritenuta probabile, gli utili o perdite rilevati a patrimonio netto sono rilasciati immediatamente a Conto Economico.

Il Gruppo Enav non stipula contratti derivati a fini speculativi.

Con riferimento alla determinazione del *fair value*, il Gruppo Enav opera in conformità ai requisiti definiti dall'IFRS 13 ogni qualvolta tale misurazione sia richiesta dai principi contabili internazionali, quale criterio di rilevazione e/o valutazione ovvero quale informativa integrativa in relazione a specifiche attività e passività. Il *fair value* esprime il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività nell'ambito di una transazione ordinaria posta in essere tra operatori di mercato, alla data di valutazione. Il *fair value* degli strumenti quotati in pubblici mercati è determinato facendo riferimento alle quotazioni (*bid price*) alla data di chiusura dell'esercizio.

Il *fair value* di strumenti non quotati viene misurato facendo riferimento a tecniche di valutazione finanziaria.

Le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* sono classificate nei tre livelli gerarchici di seguito descritti, in base alla rilevanza delle informazioni utilizzate nella determinazione del *fair value* stesso. In particolare:

Livello 1: *fair value* determinato con riferimento a prezzi quotati (non modificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;

Livello 2: *fair value* determinato con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;

Livello 3: *fair value* determinato con tecniche di valutazione con riferimento a variabili non osservabili.

### **Passività finanziarie**

Le passività finanziarie che includono finanziamenti, obbligazioni e le altre passività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto degli eventuali costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso di interesse effettivo, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati.

I debiti e le altre passività finanziarie sono classificati come passività correnti, salvo quelli che hanno una scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data del bilancio che vengono classificati nelle passività non correnti.

Le passività finanziarie sono eliminate quando sono estinte, ovvero quando l'obbligazione specificata nel contratto è adempiuta.

### **Azioni proprie**

Come previsto dallo IAS 32, qualora vengano riacquistati strumenti rappresentativi del capitale proprio, tali strumenti (azioni proprie) sono dedotti direttamente dal patrimonio netto alla voce Azioni proprie.

Nessun utile o perdita viene rilevato nel conto economico all'acquisto, vendita o cancellazione delle azioni proprie. Il corrispettivo pagato o ricevuto, incluso ogni costo sostenuto direttamente attribuibile all'operazione di capitale, al netto di qualsiasi beneficio fiscale connesso, viene rilevato direttamente come movimento di patrimonio netto.

### **Benefici ai dipendenti**

I benefici a breve termine per i dipendenti sono rappresentati da salari, stipendi, oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data di chiusura del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

I benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro si suddividono in due fattispecie: piani a benefici definiti e piani a contribuzione definita. Nei piani a benefici definiti, poiché l'ammontare del beneficio da erogare è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, i relativi effetti economici e patrimoniali sono rilevati in base a calcoli attuariali conformemente allo IAS 19. Nei piani a contribuzione definita, gli oneri contributivi sono imputati a Conto economico quando essi sono sostenuti in base al relativo valore nominale.

Nei piani a benefici definiti rientra il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, maturato fino al 31 dicembre 2006 in quanto le quote maturate con decorrenza 1° gennaio 2007, in conformità alla Legge 296 del 27 dicembre 2006, sulla base delle scelte implicite ed esplicite operate dai lavoratori, sono state destinate ai fondi di previdenza complementare oppure al fondo di tesoreria istituito presso l'Inps. La passività è proiettata al futuro con il metodo della proiezione unitaria (*Projected Unit Credit Method*) per calcolare il probabile ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro, ed è poi attualizzata per tener conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento. La valutazione della passività iscritta in bilancio è basata sulle conclusioni raggiunte da attuari esterni al Gruppo. Il calcolo tiene conto del TFR maturato per prestazioni di lavoro già effettuate ed è basato su ipotesi attuariali che riguardano principalmente: le basi demografiche (quali la rotazione e la mortalità dei dipendenti) e finanziarie (quali il tasso di inflazione ed il tasso di attualizzazione con una scadenza coerente con quella attesa dell'obbligazione). Il valore della passività iscritta in bilancio risulta, pertanto, allineato a quello risultante dalla valutazione attuariale e gli utili e le perdite attuariali emergenti dal calcolo vengono imputati direttamente a Patrimonio netto nel prospetto afferente le altre componenti di Conto economico complessivo nel periodo in cui emergono tenuto conto del relativo effetto fiscale differito.

Nei piani a contribuzione definita rientra il Trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, limitatamente alle quote di TFR maturate a partire dal 1° gennaio 2007 e versate obbligatoriamente ad un Fondo di previdenza complementare, ovvero nell'apposito Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS. Tali piani sono gestiti da soggetti terzi gestori di fondi, in relazione ai quali non vi sono obblighi a carico della società e per i quali il Gruppo versa contributi i cui oneri contributivi sono imputati al Conto economico quando essi sono sostenuti in base al relativo valore nominale.

## **Fondi rischi e oneri**

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite ed oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile dei quali, tuttavia, sono indeterminati l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene effettuata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) risultante da un evento passato, quando è probabile un'uscita di risorse per far fronte a tale obbligazione e quando è possibile effettuare una stima affidabile del suo ammontare.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette, ove adeguato, la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se applicabile, i rischi specifici dell'obbligazione. L'incremento del valore del fondo a seguito dell'attualizzazione è rilevato come onere finanziario.

Le variazioni di stima degli accantonamenti ai fondi sono riflessi nel conto economico dell'esercizio in cui avviene la variazione e portate ad incremento delle passività. Le variazioni di stima in diminuzione sono rilevate in contropartita della passività fino a concorrenza del suo valore contabile e, per la parte eccedente, a conto economico nella stessa voce a cui fanno riferimento.

Gli importi iscritti nei fondi rischi e oneri sono distinti tra quota corrente e non corrente sulla base della previsione di pagamento/estinzione delle passività.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

## **Contributi**

I contributi in conto esercizio sono rilevati per competenza nell'esercizio in cui è sorto con ragionevole certezza il diritto a percepirlili, indipendentemente dalla data di incasso.

I contributi pubblici in conto impianti sono rilevati in presenza di una delibera formale di attribuzione da parte del soggetto erogante e solo se vi è, in base alle informazioni disponibili alla data di chiusura dell'esercizio, la ragionevole certezza che il progetto oggetto di agevolazione venga effettivamente realizzato e che i contributi stessi saranno ricevuti. I contributi pubblici in conto impianti vengono registrati in un apposita voce del passivo non corrente, a seconda delle previste tempistiche di riversamento, ed imputati a conto economico come provento in quote costanti determinate con riferimento alla vita utile del bene cui il contributo è direttamente riferibile, garantendo in questo modo una correlazione con gli ammortamenti relativi ai medesimi beni.

### Fondo Stabilizzazione Tariffe

Il Fondo Stabilizzazione Tariffe trae origine da una deliberazione dell'Assemblea della Società tenutasi in data 9 maggio 2003, mediante destinazione della Riserva da definizione crediti tributari e loro regolarizzazioni (legge 289/02) per 72.697 migliaia di Euro. Negli esercizi successivi si è incrementato per effetto della destinazione, deliberata dall'Assemblea della Società, di parte dei risultati di esercizio conseguiti da Enav ed utilizzato in coerenza con i fini istituzionali.

Il Fondo Stabilizzazione Tariffe si inquadra nella fattispecie dei *contributi pubblici in conto esercizio* prevista dallo IAS 20. In sede di rilevazione iniziale tale contributo viene registrato tra le passività nella voce *Altre passività non correnti*. Tale passività viene poi riversata al conto economico dell'esercizio definito in sede di determinazione tariffaria, al fine di *integrare* i minori ricavi realizzati dalla Società nell'esercizio stesso per effetto della stabilizzazione delle Tariffe. Nello specifico, tale fondo viene utilizzato quando Enav decide di ridurre le Tariffe e di conseguenza una parte dei costi sostenuti non vengono ribaltati sui vettori ma compensati attraverso il riversamento di una quota di tale contributo a conto economico assicurando l'economicità. A maggior conforto di quanto anzidetto si sottolinea quanto segue:

- il fondo ha natura di contributo con funzione compensativa;
- i regolamenti europei in ambito di determinazione delle Tariffe stabiliscono che lo Stato membro può ridurre le Tariffe con sovvenzioni/contributi che consentano alla società di coprire le perdite;
- la deliberazione assembleare di creazione e variazione del fondo è assunta in base a quanto previsto dal Regolamento comunitario n. 1794/06;
- il fondo è riconosciuto dallo stato membro che in questo caso non agisce nella sua qualità di azionista ma di soggetto che svolge politica economica nel paese.

### **Ricavi**

I ricavi sono iscritti al fair value del corrispettivo ricevuto o ricevibile al netto di sconti ed abbuoni e sono rilevati per competenza nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo ed il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile.

### **Balance**

A livello internazionale gli Stati che aderiscono ad Eurocontrol hanno utilizzato fino al 31 dicembre 2011 un sistema di tariffazione per la rotta cosiddetta a *cost recovery*. Tale sistema si basava sul concetto che l'ammontare dei ricavi fosse commisurato al valore dei costi sostenuti per i servizi di controllo della navigazione aerea di rotta. In virtù di tale principio la Tariffa si attestava a quel valore che consentisse di conseguire, in via previsionale, l'obiettivo del pareggio economico. A fine esercizio, qualora i ricavi fossero stati superiori ai costi si sarebbe generato un *Balance negativo (over recovery)* che avrebbe dato luogo alla rettifica a conto economico dei maggiori ricavi ed all'iscrizione di un debito per *Balance*. Qualora invece i ricavi fossero risultati inferiori ai costi sostenuti, si sarebbe rilevato a conto economico un maggior ricavo e si sarebbe iscritto un credito per *Balance positivo (under recovery)*. In osservanza del principio del *cost recovery*, il *Balance* rappresentava quindi il risultato del meccanismo di correzione utilizzato al fine di adeguare l'ammontare dei ricavi all'effettiva entità dei costi sostenuti e tariffabili. Gli effetti di tale meccanismo venivano inclusi ai fini tariffari a partire dal secondo esercizio successivo a quello di riferimento ed imputato a conto economico con il segno opposto rispetto a quello di rilevazione.

Tale meccanismo del *cost recovery*, con decorrenza dal 1 gennaio 2015, si applica esclusivamente alla Tariffa di Terminale della Zona Tariffaria di Terminale IT03.

A decorrere dall'esercizio 2012, ed a seguito dell'entrata in vigore del sistema di prestazioni per i Servizi della Navigazione Aerea in rotta, in accordo alla normativa comunitaria sul Cielo Unico Europeo, è stato introdotto un nuovo sistema gestionale basato sulla misurazione ed ottimizzazione delle *performance* operative ed economiche, con il conseguente abbandono del sistema del *cost recovery*. Lo strumento per l'attuazione dello Schema di *Performance* è il Piano di *Performance* nazionale, approvato per il periodo 2015-2019 (secondo Periodo di Riferimento), in cui vengono delineate le azioni e gli obiettivi da raggiungere nel Periodo di Riferimento. Tali obiettivi di efficienza prevedono l'introduzione di elementi di rischio a carico dei provider, e quindi di Enav, sia sul traffico che sui costi. In particolare, il meccanismo del rischio traffico prevede la condivisione del rischio sul traffico tra provider ed Utenti dello spazio aereo, per cui le variazioni, positive e negative, comprese fino al 2% del traffico di consuntivo rispetto al pianificato sono a totale carico dei provider, mentre le variazioni ricomprese tra il 2% e il 10% sono ripartite nella misura del 70% a carico delle compagnie aeree e del 30% a carico dei provider. Per le variazioni superiori al 10% si applica la metodologia del *cost recovery*. L'eventuale scostamento positivo o negativo con riferimento al rischio traffico genera, secondo le regole precedentemente descritte, l'adeguamento dei ricavi di rotta utilizzando la voce *Rettifica tariffe per Balance dell'anno*.

Relativamente al rischio costi è stata eliminata la possibilità di trasferire integralmente agli Utenti dello spazio aereo gli eventuali scostamenti tra quanto pianificato e quanto consuntivo a fine anno. Tali variazioni, sia in negativo che in positivo, restano a carico dei bilanci dei provider.

Tale regolamentazione comunitaria dal 2015 si applica anche ai servizi di terminale, rientrati nel Piano di *Performance* con metodi diversi a seconda della Zona Tariffaria. Infatti, le Tariffe di Terminale sono differenziate su tre Zone Tariffarie di Terminale:

- Zona Tariffaria di Terminale IT01 che include gli aeroporti aventi un numero di movimenti superiore ai 225.000 annui, soggetta al rischio costi ed al rischio traffico come i Servizi di Rotta;
- Zona Tariffaria di Terminale IT02 che include gli aeroporti con un numero di movimenti tra i 225.000 e i 70.000 annui ai quali si applica soltanto un rischio costi;
- Zona Tariffaria di Terminale IT03 in cui sono ricompresi gli aeroporti con un numero di movimenti inferiore a 70.000 annui esclusi dal Piano di *Performance* comunitario ed a cui si applica il meccanismo del *cost recovery*.

L'eventuale scostamento positivo o negativo, secondo le regole precedentemente descritte, genera l'adeguamento dei ricavi di terminale utilizzando la voce *Rettifica tariffe per Balance dell'anno*.

La voce *Rettifica tariffe per Balance dell'anno* sarà imputata in Tariffa non prima di due esercizi successivi mentre, nell'esercizio in chiusura, viene riversato a conto economico il credito/debito per *Balance* rilevato almeno nei due esercizi precedenti attraverso la voce *Utilizzo Balance*.

Tenuto conto che il recupero dei *Balance* attivi e passivi è differito nel tempo, in accordo con lo IAS 18, la Società procede alla misurazione di detti ricavi al loro *fair value*, attualizzandoli al tasso di interesse medio al quale recupera risorse finanziarie sul mercato terzo. La rettifica viene portata in riduzione alla voce di

credito/debito per *Balance* a cui si riferisce ed in riduzione dei ricavi dell'esercizio. Tale importo si rigira a conto economico negli esercizi successivi per la quota di interessi attivi maturati nel periodo.

Se i piani di recupero dei *Balance* in Tariffa vengono modificati, il Gruppo provvede a rettificare il valore relativo al credito/debito per *Balance* al fine di riflettere i flussi finanziari stimati effettivi e rideterminati. Si procede, quindi, al ricalcolo del valore contabile determinando il valore attuale dei flussi finanziari futuri rideterminati applicando il tasso di interesse originario; la differenza che si genera, oltre a rettificare il valore del debito/credito per *Balance*, verrà rilevata a conto economico tra le componenti di natura finanziaria. La modifica nei piani di recupero del *Balance*, trattandosi di una revisione di stime in seguito all'ottenimento di nuove e maggiori informazioni, non comporta l'aggiustamento dei saldi relativi ai bilanci precedenti ma comporta un'applicazione prospettica delle modifiche.

### **Dividendi**

I dividendi ricevuti da società partecipate non consolidate con il metodo integrale sono riconosciuti a Conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

### **Costi**

I costi sono iscritti quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

### **Proventi e oneri finanziari**

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie, utilizzando il tasso di interesse effettivo e, laddove previsto, il tasso d'interesse legale.

### **Imposte**

Le imposte correnti IRES e IRAP sono calcolate sulla base della migliore stima del reddito imponibile dell'esercizio e in conformità alla normativa fiscale vigente nei Paesi nei quali il Gruppo esercita la sua attività, applicando le aliquote fiscali vigenti. Il debito per imposte correnti viene contabilizzato nello stato patrimoniale al netto di eventuali acconti di imposta pagati.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di un'attività o passività e il relativo valore contabile, sulla base delle aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte. Le imposte anticipate sono rilevate qualora sia probabile che sarà realizzato in futuro un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile, salvo che l'attività fiscale differita derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o di una passività in un'operazione che: (i) non rappresenta un'aggregazione aziendale; (ii) al momento dell'operazione non influenza né l'utile contabile né il reddito imponibile (perdita fiscale).

Le imposte correnti, anticipate e differite sono imputate al Conto economico, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate tra le altre componenti del conto economico complessivo ovvero a elementi del Patrimonio netto. In tali casi l'effetto fiscale è imputato direttamente tra le altre componenti del conto economico complessivo ovvero del Patrimonio netto.

Le attività e le passività fiscali, nonché quelle differite relative alle imposte sul reddito, sono compensate quando esse sono applicate dalla medesima autorità fiscale sullo stesso soggetto passivo d'imposta, che ha il diritto legalmente esercitabile di compensare gli importi rilevati e che intende esercitare tale diritto.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e passività non correnti.

Le imposte e tasse non correlate al reddito sono incluse nella voce di Conto economico definita altri costi operativi.

### **Parti Correlate**

Per parti correlate interne si intendono le entità controllate dalla Società e dalle società del Gruppo. Per parti correlate esterne si intendono il Ministero vigilante quale il Ministero dell'Infrastrutture e dei Trasporti e il Ministero controllante quale il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), le entità sotto il controllo, anche congiunto, del MEF e le società a queste collegate. Sono altresì parti correlate i Dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo.

### **Settori operativi**

Ai fini gestionali, il Gruppo Enav è organizzato in unità strategiche identificate in base alla natura dei servizi forniti e presenta, ai fini dell'informativa finanziaria e secondo quanto previsto da IFRS 8, due settori operativi coincidenti con le CGU illustrate nella sezione successiva. Il bilancio 2015 è il primo bilancio in cui viene applicato il principio IFRS 8 al fine di essere conforme alla normativa prevista per le società quotate. Le relative informazioni, con i dati comparativi per gli esercizi 2014 e 2013, sono fornite nella nota 20.6.1 "informativa per settori operativi".

### **Risultato per azione**

Il risultato per azione viene determinato rapportando il risultato netto al numero medio ponderato di azioni in circolazione nel periodo, al netto delle azioni proprie in portafoglio.

### **Uso di stime e giudizi del management**

La redazione del Bilancio Consolidato richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie che, in talune circostanze, si poggiano su complesse e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su ipotesi che sono state di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e ipotesi influenza i valori indicati nei prospetti contabili e nell'informativa fornita. I valori finali delle voci di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e ipotesi, possono differire da quelli indicati nei bilanci precedenti a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali si basano le stime. Le stime e le ipotesi sono riviste



periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi contabilmente nel periodo in cui avviene la revisione di stima, se tale revisione influenza solo il periodo corrente, o anche nei periodi successivi se la revisione influenza il periodo corrente e quelli futuri.

Di seguito sono brevemente descritti i trattamenti contabili che richiedono una maggiore soggettività nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento delle condizioni sottostanti le ipotesi utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari consolidati.

### **Riduzione di valore delle attività (Impairment) e unità generatrici di cassa**

Una riduzione di valore delle attività esiste qualora il valore di carico di un'attività o di una unità generatrice di flussi di cassa, *Cash Generating Unit* (CGU), è superiore al suo valore recuperabile. Il Gruppo verifica, ad ogni data di bilancio, o qualora le circostanze o gli eventi ne richiedano una più frequente verifica, se vi sono indicatori di riduzioni durevoli di valore per tutte le attività non finanziarie.

L'avviamento e le altre attività immateriali aventi vita utile indefinita non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione di valore. Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello di CGU sulla base del quale la Direzione valuta il ritorno dell'investimento che include il goodwill stesso. Il test di *impairment*, in assenza di mercati attivi sui quali riscontrare il *fair value*, è effettuato determinando il valore d'uso della CGU sulla base del modello del *discounted cash flow*. Al fine della determinazione del valore d'uso, gli amministratori devono stimare i flussi di cassa attesi dalle CGU e individuare un tasso di sconto adeguato in modo da calcolare il valore attuale di tali flussi di cassa. I flussi attualizzati relativi ai successivi 5 esercizi sono quelli tratti dai piani industriali approvati dalla Direzione, formulati sulla base di assunzioni in larga parte ipotetiche.

Il valore recuperabile di un'attività o di una CGU è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi di vendita e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro e i rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione di un'attività o della relativa *cash generating unit* a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile.

Il valore di un'attività precedentemente svalutata, può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti nelle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività dopo l'ultima rilevazione di una perdita di valore. In tal caso il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti. Dopo che è stato rilevato un ripristino di valore, la quota di ammortamento dell'attività è rettificata nei periodi futuri, al fine di ripartire il valore contabile modificato, al netto di eventuali valori residui, in quote costanti lungo la restante vita utile.

Si ritiene che le stime di tali valori siano recuperabili e ragionevoli; tuttavia, possibili variazioni dei fattori di stima su cui si basa il calcolo dei predetti valori recuperabili potrebbero produrre valutazioni diverse.

### **Determinazione delle vite utili**

L'ammortamento delle attività materiali ed immateriali viene rilevato in quote costanti lungo la vita utile stimata di ciascuna attività. La vita utile economica è determinata nel momento in cui le attività vengono acquistate ed è basata sull'esperienza storica per analoghi investimenti, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile. L'effettiva vita economica, pertanto, può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta annualmente i cambiamenti tecnologici al fine di aggiornare la vita utile residua. Tale aggiornamento potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento a carico dell'esercizio e di quelli futuri.

### **Fondi rischi**

Il Gruppo accerta nei fondi rischi le probabili passività riconducibili a vertenze e contenziosi con il personale, fornitori, terzi e, in genere, gli altri oneri derivanti da obbligazioni assunte. Il calcolo degli accantonamenti a fondo rischi comporta l'assunzione di stime basate sulle correnti conoscenze di fattori che possono modificarsi nel tempo, potendo generare esiti finali anche significativamente diversi da quelli tenuti in conto nella redazione del Bilancio Consolidato.

### **Fondo svalutazione crediti e fondo svalutazione rimanenze**

Il fondo svalutazione crediti ed il fondo svalutazione rimanenze riflettono rispettivamente le stime connesse alle perdite sui crediti del Gruppo e la stima delle parti di ricambio divenute obsolete e non più utilizzabili sugli impianti di riferimento. Pur ritenendo congrui i fondi in argomento, l'uso di ipotesi diverse o il cambiamento delle condizioni economiche potrebbero riflettersi in variazioni e, quindi, produrre un impatto sugli utili.

### **Informativa sulle unità generatrici di flussi finanziari (CGU – Cash Generating Unit)**

Il management, sulla base dell'attuale struttura del Gruppo, ha identificato due unità generatrici di flussi finanziari (CGU):

- *Servizi della Navigazione Aerea*: la CGU coincide con l'entità legale Enav, che ha come *core business* l'erogazione dei servizi di gestione e Controllo del Traffico Aereo, nonché gli altri servizi essenziali per la navigazione, nei cieli italiani e negli aeroporti civili nazionali di competenza, assicurando i massimi standard tecnici e di sistema nella sicurezza del volo ed il potenziamento tecnologico-infrastrutturale degli impianti di assistenza al volo.
- *Servizi di manutenzione*: la CGU coincide con la controllata Techno Sky che ha come *core business* la conduzione tecnica e la manutenzione degli impianti e dei Sistemi di Controllo del Traffico Aereo.

### **20.3.8 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottate dalla Società**

Ad integrazione dei principi contabili adottati per la predisposizione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014, si riportano di seguito le principali modifiche intervenute durante l'esercizio 2015 sui principi contabili di prima adozione a decorrere dal 1° gennaio 2015, rilevanti per il Gruppo, nonché le interpretazioni e

modifiche ai principi, non ancora in vigore o non ancora omologati dalla Unione Europea, che potrebbero trovare applicazione in futuro nel Bilancio Consolidato.

- *IFRIC 21 Tributi* - L'interpretazione definisce il momento in cui una società deve rilevare in bilancio una passività a fronte del proprio obbligo di pagare tasse, diverse dalle imposte sui redditi, dovute allo Stato o, in generale, a Organismi locali o internazionali. In particolare, l'interpretazione dispone che la predetta passività debba essere rilevata in bilancio quando si verifica il fatto vincolante che genera l'obbligazione al pagamento del tributo, così come definito dalla legislazione. Qualora il fatto vincolante si verifichi lungo un determinato arco temporale (ad esempio, la generazione di ricavi in un determinato periodo di tempo), la passività deve essere rilevata progressivamente. Se l'obbligazione a pagare un tributo scaturisce dal raggiungimento di una soglia minima (ad esempio, il raggiungimento di un ammontare minimo di ricavi generati), la corrispondente passività è rilevata nel momento in cui tale soglia è raggiunta. L'applicazione del principio non ha prodotto impatti nel Bilancio Consolidato.
- *Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2011 – 2013*, contiene modifiche formali e chiarimenti a principi già esistenti. In particolare, sono stati modificati i seguenti principi:
  - *IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*, in cui lo IASB ha chiarito che un *first-time adopter* può adottare un nuovo IFRS, la cui adozione non è ancora obbligatoria, se l'IFRS permette un'applicazione anticipata.
  - *IFRS 3 Aggregazioni aziendali*, le modifiche apportate al principio chiariscono che un corrispettivo potenziale classificato come un'attività o una passività deve essere misurato al *fair value* ad ogni data di chiusura dell'esercizio, con rilevazione degli effetti a conto economico, a prescindere dal fatto che il corrispettivo potenziale sia uno strumento finanziario oppure un'attività o una passività non finanziaria. Inoltre, si chiarisce che l'IFRS 3 non è applicabile a tutte le operazioni di costituzione di una joint venture.
  - *IFRS 8 Settori operativi*, gli emendamenti introdotti richiedono di dare informativa delle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa la descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili. Inoltre, la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività dell'entità deve essere fornita solamente se il totale delle attività dei segmenti operativi è regolarmente fornito alla Direzione aziendale.
  - *IFRS 13 Valutazione del fair value*, la modifica chiarisce che l'eccezione prevista dal principio di valutare le attività e le passività finanziarie basandosi sull'esposizione netta di portafoglio (*the portfolio exception*) si applica a tutti i contratti che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 o IFRS 9 anche se non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 32 per essere classificati come attività o passività finanziarie.
  - *IAS 40 – Investimenti immobiliari*, la modifica chiarisce che è necessario il giudizio del management per determinare se l'acquisizione di un investimento immobiliare rappresenti

l'acquisizione di un asset o gruppo di asset o di una *business combination* secondo quanto disposto dall'IFRS 3. Tale giudizio deve essere in linea con le applicazioni supplementari dell'IFRS 3.

**Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche efficaci per periodi a partire dal 1 gennaio 2016 e non adottati dal Gruppo.**

*Modifiche allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti – contributi dei dipendenti.* Le modifiche, emesse a novembre 2013, hanno l'obiettivo di chiarire come rilevare i contributi versati dai dipendenti nell'ambito di un piano a benefici definiti. In particolare, i contributi correlati ai servizi resi devono essere rilevati a riduzione del *service cost* lungo il periodo in cui i dipendenti prestano i propri servizi, se l'ammontare dei contributi dovuti varia in ragione del numero di anni di servizio; oppure nel periodo in cui il correlato servizio è reso, se l'ammontare dei contributi dovuti non varia in ragione del numero di anni di servizio.

Le modifiche saranno applicabili retroattivamente, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2015. Il Gruppo sta valutando gli effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio.

*IFRS 9 – strumenti finanziari.* Emesso a novembre 2009 e successivamente rivisto costituisce la prima delle tre fasi del progetto di sostituzione dello IAS 39. Il nuovo standard definisce i criteri per la classificazione delle attività e delle passività finanziarie. Le attività finanziarie devono essere classificate sulla base del c.d. business model dell'impresa e delle caratteristiche dei relativi flussi di cassa contrattuali associati. Le modifiche introdotte a novembre 2013 hanno, inoltre, eliminato il riferimento ad una data di prima applicazione obbligatoria del principio, il quale è disponibile per l'applicazione immediata. Il Gruppo sta valutando gli impatti contabili legati all'applicazione del principio.

*IFRS 14 – Regulatory deferral accounts.* Il nuovo principio consente ai soggetti che transitano ai principi contabili internazionali di continuare a rilevare gli ammontari relativi alle Tariffe regolamentate iscritti in base ai previgenti principi adottati, in sede di prima adozione dei principi contabili internazionali. Lo standard non è applicabile per le società che già redigono il bilancio secondo i principi contabili internazionali. Le modifiche saranno applicabili retroattivamente, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2016 o successivamente. L'applicazione del principio non comporterà impatti per il Gruppo.

*IFRS 15 – Ricavi da contratti con i clienti.* Sostituisce lo IAS 18, IAS 11, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 e SIC 31. Il principio definisce un framework di riferimento per la rilevazione e misurazione dei ricavi nonché per la correlata informativa. L'IFRS 15 è stato pubblicato a maggio 2014 e sarà applicabile agli esercizi che hanno inizio il 1 gennaio 2018. Il Gruppo sta valutando gli effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio.

*Modifiche allo IAS 16 e IAS 38 – chiarimento circa i metodi accettabili di ammortamento.* In data 12 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 16 e IAS 38. Le modifiche mirano a chiarire quali metodologie di ammortamento risultano accettabili nell'ambito di tali principi. In particolare, si introduce la presunzione di non appropriatezza di un criterio di ammortamento basato sui ricavi che possono essere generati dall'attività materiale e immateriale. Le modifiche dovranno essere applicate prospetticamente a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2017; è consentita la loro applicazione anticipata. Tali modifiche non

sono ancora state approvate dall'Unione Europea ed il Gruppo non prevede effetti contabili rilevanti derivanti dall'applicazione delle modifiche.

*Modifiche all'IFRS 11 - contabilizzazione dell'acquisizione di una interessenza in una joint operation.* Le modifiche introdotte forniscono chiarimenti in merito al trattamento contabile delle acquisizioni di interessenze in joint operation. Lo IASB ha previsto che le modifiche siano applicabili ai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2016 o successivamente. Tali modifiche non sono ancora state approvate dall'Unione Europea ed Enav non prevede effetti contabili rilevanti derivanti dall'applicazione delle modifiche.

*Modifiche all'IFRS 10 e IAS 28 – vendita o conferimento di attività tra un investitore e le sue collegate o joint venture.* Lo IASB ha pubblicato l'11 settembre 2014 le modifiche ai principi IFRS 10 – Bilancio Consolidato e IAS 28 – partecipazioni in imprese collegate e joint venture, al fine di coordinare la disciplina di contabilizzazione delle operazioni di vendita o conferimento di attività tra un investitore e le sue collegate o joint venture. Le modifiche introdotte hanno la finalità di chiarire il trattamento contabile in relazione ad utili o perdite derivanti da transazioni con joint venture o società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto. Lo IASB ha stabilito che le modifiche siano applicabili a partire dal 1° gennaio 2016. Tali modifiche non sono ancora state approvate dall'Unione Europea ed il Gruppo non prevede effetti contabili rilevanti derivanti dall'applicazione delle modifiche.

*Modifiche allo IAS 27 – Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato.* Le modifiche consentono l'applicazione del metodo del patrimonio netto nel bilancio separato per la contabilizzazione delle partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture. Le modifiche sono efficaci per gli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Il Gruppo non prevede effetti contabili rilevanti derivanti dall'applicazione delle modifiche.

*Modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 – investimenti in partecipazioni.* Le modifiche chiariscono che se la Società redige un bilancio in conformità al principio IFRS 10, l'esenzione dalla presentazione del Bilancio Consolidato si estende alle controllate di una investment entity, a loro volta qualificate come investment entity. L'applicazione delle modifiche non si prevede produrrà impatti nella predisposizione del Bilancio Consolidato.

“IFRS 16 – Leases”, emesso a gennaio 2016, sostituisce il precedente standard sui leasing, lo IAS 17 e le relative interpretazioni, individua i criteri per la rilevazione, la misurazione e la presentazione nonché l'informativa da fornire con riferimento ai contratti di leasing per entrambe le parti, il locatore ed il locatario. Sebbene l'IFRS 16, non modifichi la definizione di contratto di leasing fornita dallo IAS 17, la principale novità è rappresentata dall'introduzione del concetto di controllo all'interno della definizione. In particolare, per determinare se un contratto rappresenta o meno un leasing, l'IFRS 16 richiede di verificare se il locatario abbia o meno il diritto di controllare l'utilizzo di una determinata attività per un determinato periodo di tempo. L'IFRS 16 elimina la classificazione dei leasing quali operativi o finanziari, come richiesto dallo IAS 17, introducendo un unico metodo di rilevazione contabile per i tutti i contratti di leasing. Sulla base di tale nuovo modello, il locatario deve rilevare: a) nello stato patrimoniale, le attività e le passività per tutti i contratti di leasing che abbiano una durata superiore ai 12 mesi, a meno che l'attività sottostante abbia un modico valore; e b) a conto economico, gli ammortamenti delle attività relative ai leasing separatamente dagli interessi relativi alle connesse passività.

Con riferimento al soggetto locatore, l'IFRS 16 replica, sostanzialmente, i requisiti di rilevazione contabili previsti dallo IAS 17. Pertanto, il locatore dovrà continuare a classificare e a rilevare, diversamente, i leasing in bilancio a seconda della loro natura (operativa o finanziaria). Il principio sarà applicabile, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2019. Il Gruppo sta valutando i potenziali effetti derivanti dalla futura applicazione del nuovo standard.

“*Modifiche allo IAS 1: Iniziativa di informativa*”, emesso a dicembre 2014. Le modifiche, parte di una più ampia iniziativa di miglioramento della presentazione e delle disclosure del bilancio, includono aggiornamenti nelle seguenti aree:

- materialità: è stato chiarito che il concetto di materialità si applica al bilancio nel suo complesso e che l'inclusione di informazioni immateriali potrebbe inficiare l'utilità dell'informativa finanziaria;
- disaggregazione e subtotali: è stato chiarito che le specifiche voci di conto economico, del prospetto dell'utile complessivo del periodo e di stato patrimoniale possono essere disaggregate. Sono stati introdotti, inoltre, nuovi requisiti per l'utilizzo dei subtotali;
- struttura delle note: è stato chiarito che le società hanno un certo grado di flessibilità circa l'ordine con cui vengono presentate le note al bilancio. È stato inoltre enfatizzato che, nello stabilire tale ordine, la società deve tenere conto dei requisiti della comprensibilità e della comparabilità del bilancio;
- partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto: la quota di OCI relativa a partecipazioni in collegate e joint venture valutate con il metodo del patrimonio netto deve essere bipartita tra la parte riclassificabile e quella non riclassificabile a conto economico; tali quote devono essere presentate, come autonome voci, nell'ambito delle rispettive sezioni del prospetto di conto economico complessivo.

Le modifiche saranno applicabili a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2016 o successivamente. Il Gruppo non prevede impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

“*Amendments to IAS 7: Disclosure Initiative*”, emesso a gennaio 2016. Le modifiche si applicano alle passività e alle attività derivanti dall'attività di finanziamento, definite come quelle passività e attività i cui flussi di cassa sono stati o saranno classificati nel rendiconto finanziario nel “cash flow da attività di finanziamento”. Le modifiche richiedono una disclosure delle variazioni di tali passività/attività distinguendo le variazioni monetarie da quelle non monetarie (i.e. variazioni derivanti dall'ottenimento o dalla perdita del controllo in società controllate o in altri business, l'effetto della variazione dei tassi di cambio e le variazioni di fair value). Lo IASB suggerisce di fornire tale informativa in una tabella di riconciliazione tra i saldi di inizio periodo e quelli di fine periodo di tali passività/attività. Le modifiche saranno applicabili a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2017 o successivamente. Il Gruppo non prevede impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

“*Amendments to IAS 12- Recognition of deferred tax assets for unrealised losses*”, emesso a gennaio 2016, forniscono chiarimenti sulle modalità di rilevazione delle imposte anticipate relative a strumenti di debito

valutati al fair value. Più direttamente, le modifiche chiariscono i requisiti per la rilevazione delle imposte anticipate con riferimento a perdite non realizzate, al fine di eliminare le diversità nella prassi contabile. Le modifiche saranno applicabili, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2017 o successivamente. È consentita un'applicazione anticipata. Il Gruppo sta valutando i potenziali effetti derivanti dalla futura applicazione del nuovo standard.

## 20.4 INFORMAZIONI SULLE VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA

### 20.4.1 Attività materiali

Nella tabella che segue sono riportati il costo storico, il fondo ammortamento ed il valore netto contabile della voce Attività Materiali al 31 dicembre 2015, 2014, 2013:

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature ind.li e comm.li	Altri beni	Attività materiali in corso	Totale
Costo storico	354.014	1.350.152	297.804	310.754	415.882	2.728.606
Fondo ammortamento	(122.273)	(929.194)	(182.958)	(252.728)	0	(1.487.153)
<b>Valore residuo al 1.1.2013</b>	<b>231.741</b>	<b>420.958</b>	<b>114.846</b>	<b>58.026</b>	<b>415.882</b>	<b>1.241.453</b>
Incrementi	28.406	95.665	11.896	15.199	107.798	258.964
Alienazioni - costo storico	0	(3.520)	(25.992)	(1.106)	0	(30.618)
Alienazioni - fondo amm.to	0	3.332	383	1.102	0	4.817
Riclassifiche	0	0	0	0	(152.801)	(152.801)
Svalutazioni	0	0	0	0	(11.125)	(11.125)
Ammortamenti	(14.392)	(87.179)	(19.106)	(16.030)	0	(136.707)
<b>Totale variazioni</b>	<b>14.014</b>	<b>8.298</b>	<b>(32.819)</b>	<b>(835)</b>	<b>(56.128)</b>	<b>(67.470)</b>
Costo storico	382.420	1.442.297	283.708	324.847	359.754	2.793.026
Fondo ammortamento	(136.665)	(1.013.041)	(201.681)	(267.656)	0	(1.619.043)
<b>Valore residuo al 31.12.2013</b>	<b>245.755</b>	<b>429.256</b>	<b>82.027</b>	<b>57.191</b>	<b>359.754</b>	<b>1.173.983</b>
Incrementi	49.725	170.571	3.551	7.212	97.717	328.776
Alienazioni - costo storico	(41)	(1.346)	(304)	(999)	0	(2.690)
Alienazioni - fondo amm.to	32	1.341	302	997	0	2.672
Riclassifiche	0	(36)	(3)	0	(235.040)	(235.079)
Svalutazioni	0	0	0	0	(2.269)	(2.269)
Ammortamenti	(15.869)	(91.172)	(17.580)	(14.859)	0	(139.480)
<b>Totale variazioni</b>	<b>33.847</b>	<b>79.358</b>	<b>(14.034)</b>	<b>(7.649)</b>	<b>(139.592)</b>	<b>(48.070)</b>
Costo storico	432.104	1.611.486	286.952	331.060	220.162	2.881.764
Fondo ammortamento	(152.502)	(1.102.872)	(218.959)	(281.518)	0	(1.755.851)
<b>Valore residuo al 31.12.2014</b>	<b>279.602</b>	<b>508.614</b>	<b>67.993</b>	<b>49.542</b>	<b>220.162</b>	<b>1.125.913</b>
Incrementi	22.765	72.175	8.087	4.304	96.008	203.339
Alienazioni - costo storico	(23)	(1.615)	(640)	(3.266)	0	(5.544)
Alienazioni - fondo amm.to	23	1.551	633	3.264	0	5.471
Riclassifiche	(115)	(58)	0	0	(110.278)	(110.451)
Svalutazioni	0	0	0	0	(545)	(545)
Ammortamenti	(16.752)	(90.153)	(14.611)	(12.831)	0	(134.347)
<b>Totale variazioni</b>	<b>5.898</b>	<b>(18.100)</b>	<b>(6.531)</b>	<b>(8.529)</b>	<b>(14.815)</b>	<b>(42.077)</b>
Costo storico	454.731	1.681.988	294.399	332.098	205.347	2.968.563
Fondo ammortamento	(169.231)	(1.191.474)	(232.937)	(291.085)	0	(1.884.727)
<b>Valore residuo al 31.12.2015</b>	<b>285.500</b>	<b>490.514</b>	<b>61.462</b>	<b>41.013</b>	<b>205.347</b>	<b>1.083.836</b>

Con riferimento alle variazioni 1 gennaio – 31 dicembre 2015

Le attività materiali registrano nel periodo un decremento complessivo di 42.077 migliaia di Euro imputabile principalmente a una riduzione delle attività materiali in corso di realizzazione a seguito del contenimento dei piani di investimento della Società e dagli ammortamenti rilevati nell'esercizio.

In particolare, gli incrementi pari a complessivi 203.339 migliaia di Euro si riferiscono:

- per 107.331 migliaia di Euro ad investimenti ultimati ed entrati in uso nel corso dell'esercizio, tra cui si segnala: (i) la ristrutturazione della Torre di Controllo dell'aeroporto di Roma Fiumicino; (ii) l'allestimento della Torre di Controllo e del Blocco Tecnico dell'aeroporto di Roma Ciampino e di Verona; (iii) l'adeguamento delle comunicazioni di fonia *ground – ground* e *airground* al VoIP (VCS) per il Centro di Controllo di Area di Milano; (iv) l'adeguamento e il raddoppio della centrale elettrica del Centro di Controllo di Area di Roma; (v) l'adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali all'emendamento 74 ICAO per gli aeroporti di Milano Malpensa, Torino Caselle e Venezia Tessera; (vi) l'ammodernamento del Radar per l'aeroporto di Napoli Capodichino; (vii) la realizzazione di opere civili ed impiantistiche su diversi siti necessarie per l'installazione della rete *E-net* su diversi siti; (viii) la realizzazione e l'implementazione su diversi siti di un sistema integrato di sicurezza strettamente connesso alla rete *E-net*; (ix) i Sistemi di Radioassistenza su diversi siti aeroportuali; (x) la manutenzione evolutiva su vari sistemi; (xi) l'ammodernamento dei Centri Radio TBT per i siti remoti dell'ACC di Roma; (xii) la nuova centrale elettrica dell'ACC di Padova; (xiii) l'acquisto di server utilizzati per lo sviluppo del progetto Logicos riguardante la realizzazione della piattaforma di logistica integrata e dell'*hardware* necessario allo spostamento delle sale sistemi presso l'ACC di Roma Ciampino;
- per 96.008 migliaia di Euro a progetti di investimento in corso di realizzazione tra cui, al netto dei progetti entrati in esercizio, si evidenziano: (i) l'ampliamento della scuola di formazione *Academy* di Forlì che prevede la costruzione del nuovo polo tecnologico integrato; (ii) l'adeguamento e l'ammodernamento dei VCS aeroportuali; (iii) l'implementazione del sistema *Data Link 2000 Plus*; (iv) l'implementazione del programma *4-Flight*; (v) l'implementazione del programma *Aeronautical Data Quality* per il trattamento dei dati aeronautici; (vi) lo sviluppo del sistema *eATMS build 1*; (vii) la realizzazione della rete privata virtuale *E-net*; (viii) la ristrutturazione della Torre di Controllo, del Blocco Tecnico e dei siti remoti dell'aeroporto di Reggio Calabria; (ix) la realizzazione del programma denominato "*eTOD* nuova soluzione tecnologica" concernente il potenziamento del sistema *eTOD* per *mapping* aeroportuale; (x) l'avanzamento del progetto *Coflight*; (xi) l'aggiornamento delle reti dati operativi (lan) di interconnessione di tutti i server e display Radar degli ACC di Milano, Padova e Brindisi.

Le riclassifiche pari a complessivi 110.451 migliaia di Euro si riferiscono, per la parte preponderante che ammonta a 107.331 migliaia di Euro, agli investimenti conclusi nell'esercizio ed entrati in uso e classificati nella voce di appartenenza, per 1.722 migliaia di Euro ad investimenti riclassificati a conto economico per mancanza dei requisiti necessari a mantenere l'iscrizione nelle attività materiali, per 1.168 migliaia di Euro alla riduzione degli investimenti in corso di realizzazione a seguito della chiusura di un contenzioso, da parte della Società, con un fornitore mediante proposta di conciliazione transattiva a valle delle risultanze delle CTU disposte dal giudice con riconoscimento di un debito del Gruppo inferiore rispetto al fatturato del fornitore,



per 173 migliaia di Euro alla riclassifica nelle rimanenze per parti di ricambio di alcuni componenti dei sistemi operativi e per il restante importo a riclassifica nelle voci delle attività immateriali in corso di realizzazione.

Le svalutazioni per complessivi 545 migliaia di Euro si riferiscono ad alcune parti di progetti e di sistemi risultati non più utilizzabili e imputati a conto economico.

Gli ammortamenti dell'esercizio ammontano a complessivi 134.347 migliaia di Euro (139.480 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

Si evidenzia che parte degli investimenti, per un costo storico pari a 226.628 migliaia di Euro, sono finanziati da contributi in conto impianti riconosciuti nell'ambito del Programma Operativo Nazionale Trasporti (PON) anni 2000-2006 e 2007-2013 per gli interventi negli aeroporti del sud e dai contributi assegnati dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per investimenti negli aeroporti militari come da Legge 102/09. I suddetti contributi in conto impianti riconosciuti per tali investimenti vengono contabilizzati tra le altre passività e rilasciati a conto economico in relazione agli ammortamenti degli investimenti cui si riferiscono. La quota di competenza dell'esercizio ammonta a 9.311 migliaia di Euro.

#### Con riferimento alle variazioni 1 gennaio – 31 dicembre 2014

Le attività materiali registrano un decremento complessivo di 48.070 migliaia di Euro imputabile sia ai maggiori ammortamenti rilevati nell'esercizio rispetto all'esercizio 2013, che ad una riduzione dei nuovi investimenti in attività materiali in corso di realizzazione, a seguito del contenimento dei piani di investimento della Società.

Gli incrementi pari a complessivi 328.776 migliaia di Euro si riferiscono:

- per 231.059 migliaia di Euro ad investimenti ultimati ed entrati in uso nel corso dell'esercizio, tra cui si segnala: (i) la versione V2 del sistema denominato *Coflight*, che riguarda lo sviluppo di un sistema di *Flight Data Processing* (FDP) di nuova generazione in grado di offrire, tra l'altro, un sostegno tecnologico ai concetti operativi introdotti dai programmi SESAR e dal Cielo Unico Europeo. Scopo del sistema FDP è di garantire la predizione della traiettoria che i voli seguiranno entro lo spazio aereo in modo da rilevare anticipatamente eventuali situazioni di conflitto e consentire con largo anticipo le azioni necessarie per garantire la fluidità e sicurezza del traffico aereo. La versione V2 è stata installata presso l'ACC di Roma ed utilizzata nell'ambito delle attività legate al programma SESAR. Le altre fasi, collegate anche al programma *4-flight* entreranno in uso negli esercizi successivi ed il valore è iscritto nelle attività in corso di realizzazione; (ii) la ristrutturazione del nuovo edificio presso il Centro di Controllo di Area (ACC) di Roma che ospita diversi uffici della controllante; (iii) l'adeguamento funzionale del sistema SATCAS presso gli ACC; (iv) il nuovo Blocco Tecnico e la torre dell'aeroporto di Lampedusa; (v) l'ammodernamento dei Radar presso diversi aeroporti; (vi) la realizzazione di un sistema integrato di sicurezza nell'ambito del progetto *E-net*; (vii) l'adeguamento funzionale del sistema per la gestione del Modo S presso gli ACC; (viii) l'ammodernamento dei Centri Radio TBT per i siti remoti dell'ACC di Roma; (ix) la manutenzione evolutiva su vari sistemi; (x) l'acquisizione di strumenti di misura ILS (*Instrument Landing System*) in uso presso alcuni aeroporti e di strumentazione per le attività di calibrazione; (xi) l'acquisizione di un impianto di distribuzione di gas azoto tecnico per il funzionamento del banco di taratura dei sensori barometrici;

- per 97.717 migliaia di Euro a progetti di investimento in corso di realizzazione tra cui si evidenziano, al netto dei progetti entrati in esercizio, l'ampliamento della scuola di formazione *Academy* di Forlì che prevede la costruzione del nuovo polo tecnologico integrato, l'implementazione del sistema *Data Link 2000 Plus*, l'adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali all'emendamento 74 ICAO, l'adeguamento e l'ammodernamento dei VCS aeroportuali, la realizzazione della rete privata virtuale *E-net*, la realizzazione del programma denominato "*eTOD* nuova soluzione tecnologica" concernente il potenziamento del sistema *eTOD* per *mapping* aeroportuale e l'avanzamento del progetto *Coflight*.

Le riclassifiche pari a complessivi 235.079 migliaia di Euro si riferiscono per 231.059 migliaia di Euro agli investimenti conclusi nell'esercizio ed entrati in uso come precedentemente riportato e classificati nella voce di appartenenza, per 1.257 migliaia di Euro ad investimenti riclassificati a conto economico per mancanza dei requisiti necessari quale iscrizione nelle attività immateriali, per 38 migliaia di Euro alla riclassifica nelle rimanenze per parti di ricambio di alcuni componenti dei sistemi operativi e per il restante importo a riclassifica nelle voci delle attività immateriali in corso di realizzazione.

Le svalutazioni per complessivi 2.269 migliaia di Euro erano riferite ad alcune parti di progetti e di sistemi risultati non più utilizzabili e imputati a conto economico.

Gli ammortamenti dell'esercizio ammontavano a complessivi 139.480 migliaia di Euro (136.708 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

Si evidenzia che parte degli investimenti, per un costo storico pari a 216.995 migliaia di Euro, sono finanziati da contributi in conto impianti riconosciuti nell'ambito del Programma Operativo Nazionale Trasporti (PON) anni 2000-2006 e 2007-2013 per gli interventi negli aeroporti del sud e dai contributi assegnati dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per investimenti negli aeroporti militari come da Legge 102/09. La quota di competenza di contributi in conto impianti rilasciati a conto economico nel corso dell'esercizio ammontava ad 12.303 migliaia di Euro.

#### Con riferimento alle variazioni 1 gennaio – 31 dicembre 2013

Gli incrementi complessivi dell'esercizio, pari a Euro 258.964 migliaia, si riferiscono:

- per Euro 151.166 migliaia ad investimenti ultimati ed entrati in funzione nel corso dell'esercizio, tra cui si evidenziano: (i) il quarto velivolo Piaggio P180 Avant II Flight Inspection in grado di effettuare il controllo in volo di tutte le procedure e le assistenze radio, Radar e visive installate sul territorio nazionale e, essendo dotato degli *standard* ICAO e Nato, anche sul territorio estero; (ii) l'ammodernamento dei Sistemi di Radioassistenza di diversi aeroporti, tra cui il Sistema di Avvicinamento ILS per la pista 16R all'aeroporto di Roma Fiumicino; (iii) l'ammodernamento dei sistemi Radar APP e dei Radar di Rotta; (iv) la realizzazione di un sistema integrato di sicurezza; (v) l'adeguamento della centrale elettrica dell'ACC di Roma e dell'ACC di Milano; (vi) il nuovo Blocco Tecnico dell'aeroporto di Grottaglie; (vii) l'adeguamento dei sistemi dell'ACC e della Torre di Controllo di Milano Linate; (viii) l'ammodernamento e potenziamento dei Centri Radio TBT dell'ACC di Roma; (ix) gli interventi di ampliamento e di ristrutturazione del Blocco Tecnico e della Torre di Controllo dell'aeroporto di Torino Caselle; (x) l'ammodernamento e potenziamento dei sistemi di telecomunicazione dell'aeroporto di Olbia e di Roma Fiumicino; (xi) il Sistema RVR

dell'aeroporto di Torino Caselle; (xii) il rifacimento del sistema di alimentazione elettrica dell'ACC di Brindisi; (xiii) la manutenzione evolutiva su vari sistemi;

- per Euro 107.798 migliaia a progetti di investimento in corso, tra cui si evidenziano, al netto dei progetti entrati in esercizio, la ristrutturazione del nuovo edificio dell'ACC di Roma, l'adeguamento funzionale del sistema SATCAS presso gli ACC di Enav, l'ampliamento della scuola di formazione *Academy* di Forlì che prevede la costruzione del nuovo polo tecnologico integrato, la realizzazione del nuovo Blocco Tecnico e Torre di Controllo dell'aeroporto di Lampedusa, l'implementazione del sistema *Data Link 2000 Plus*, l'adeguamento dei sistemi meteo aeroportuali all'emendamento 74 ICAO, l'ammodernamento dei Centri Radio TBT degli ACC di Roma e Milano, l'ammodernamento ed adeguamento dei VCS aeroportuali, la realizzazione della rete privata virtuale *E-net*, la realizzazione del programma denominato "*eTOD Nuova Soluzione Tecnologica*" concernente il potenziamento del sistema *eTOD* per *mapping* aeroportuale, l'adeguamento della Stazione Aerofotogrammetria e lo sviluppo di nuove soluzioni tecnologiche per l'acquisizione dei dati ostacoli.

Le riclassifiche dell'esercizio pari a complessivi 152.801 migliaia di Euro riguardano principalmente:

- la riclassificazione a voce propria di programmi di investimento ultimati nel 2013 per Euro 151.166 migliaia ed entrati in uso; le riclassifiche per allocazioni a voci diverse dalle attività materiali per complessivi euro 214 migliaia, riguardanti sia la riclassifica alla voce rimanenze per parti di ricambio di alcuni componenti smontati dai sistemi operativi per 168 migliaia di Euro che la corretta classificazione nella voce attività immateriali di alcuni progetti classificati erroneamente nelle materiali per complessivi euro 46 migliaia.

Nella voce svalutazione dell'esercizio pari complessivamente a 11.125 migliaia di euro, è compresa;

- la cancellazione di alcuni beni depositati presso terzi che sono stati sottratti da ignoti nel mese di dicembre. A seguito di tale evento, solo dopo che l'autorità giudiziaria ha consentito l'accesso ai magazzini di terzi, avvenuto nel mese di febbraio 2014, è stato possibile effettuare un inventario fisico che ha quantificato in Euro 4.497 migliaia l'ammontare dei beni sottratti. Sulla vicenda è stata sporta denuncia ed interessata la compagnia assicurativa per valutare l'eventuale rimborso;
- la svalutazione di alcune parti del sistema di *Disaster Recovery* per un valore pari a Euro 4.411 migliaia, fermo da diversi anni per problemi di connettività, e non più utilizzabili nella sua configurazione iniziale a seguito dello sviluppo di nuovi sistemi che permetteranno comunque di garantire una capacità di *recovery* immediata;
- la svalutazione di beni per complessivi Euro 2.217 migliaia riguardante alcune parti di sistemi non più utilizzabili, oggetto tra l'altro di atti di risoluzione consensuale sottoscritti nel corso dell'esercizio.

I decrementi della voce attrezzature industriali e commerciali si riferiscono per 25.607 migliaia di Euro alla cancellazione degli impianti AVL di sei siti al valore dichiarato da perizia all'atto della trasformazione di Enav in società per azioni ed in particolare all'atto di determinazione del patrimonio netto contabile definitivo come da decreto del MEF del 7 dicembre 2001 ed iscritte come contropartita in una riserva del patrimonio netto in conformità al suddetto decreto. Tali beni non sono mai stati consegnati dalle rispettive società di gestione

aeroportuali e quindi Enav non ne ha mai avuto il possesso e non le ha assoggettate al processo di ammortamento. Nel 2013, a seguito del decreto del 7 marzo 2013, per la parte relativa agli impianti AVL, che ha retrocesso i suddetti beni al Demanio pubblico dello Stato e assegnati in uso gratuito ad Enac, si è proceduto alla cancellazione dei suddetti beni con contropartita le riserve del patrimonio netto.

Gli ammortamenti di competenza dell'esercizio ammontano a Euro 136.707 migliaia.

Si evidenzia che parte degli investimenti, per un costo storico pari a Euro 215.382 migliaia, sono finanziati da contributi in conto impianti riconosciuti nell'ambito del Programma Operativo Nazionale Trasporti (PON) anni 2000-2006 e 2007-2013 per gli interventi negli aeroporti del sud e dai contributi assegnati dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per investimenti negli aeroporti militari come da Legge 102/09. I suddetti contributi in conto impianti riconosciuti per tali investimenti vengono sospesi tra le altre passività e rilasciati a conto economico in relazione agli ammortamenti degli investimenti cui si riferiscono con riferimento ai quali, la quota di competenza dell'esercizio del PON Trasporti ammonta a Euro 15.254 migliaia.

## 20.4.2 Attività Immateriali

Di seguito è riportata la tabella di movimentazione delle attività immateriali al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

	Diritti di brevetto ind.le e di ut.ne opere ingegno	Altre attività immateriali	Attività immateriali in corso	Avviamento	Totale
Costo storico	79.274	1.112	34.073	66.486	180.945
Ammortamento accumulato	(65.982)	(384)	0	0	(66.366)
<b>Valore residuo al 1.1.2013</b>	<b>13.292</b>	<b>728</b>	<b>34.073</b>	<b>66.486</b>	<b>114.579</b>
Incrementi	16.103	970	31.201	0	48.274
Alienazioni	0	0	0	0	0
Riclassifiche	0	0	(17.199)	0	(17.199)
Ammortamenti	(13.140)	(694)	0	0	(13.834)
<b>Totale variazioni</b>	<b>2.963</b>	<b>276</b>	<b>14.002</b>	<b>0</b>	<b>17.241</b>
Costo storico	95.377	2.082	48.075	66.486	212.020
Ammortamento accumulato	(79.188)	(1.064)	0	0	(80.252)
<b>Valore residuo al 31.12.2013</b>	<b>16.189</b>	<b>1.018</b>	<b>48.075</b>	<b>66.486</b>	<b>131.768</b>
Incrementi	16.405	0	7.319	0	23.724
Alienazioni	0	0	0	0	0
Riclassifiche	0	3	(13.852)	0	(13.849)
Ammortamenti	(16.188)	(696)	0	0	(16.884)
<b>Totale variazioni</b>	<b>217</b>	<b>(693)</b>	<b>(6.533)</b>	<b>0</b>	<b>(7.009)</b>
Costo storico	111.782	2.085	41.542	66.486	221.895
Ammortamento accumulato	(95.376)	(1.760)	0	0	(97.136)
<b>Valore residuo al 31.12.2014</b>	<b>16.406</b>	<b>325</b>	<b>41.542</b>	<b>66.486</b>	<b>124.759</b>
Incrementi	7.655	0	10.621	0	18.276
Alienazioni	0	0	0	0	0
Riclassifiche	0	0	(8.047)	0	(8.047)
Svalutazioni	0	0	(530)	0	(530)
Ammortamenti	(12.042)	(325)	0	0	(12.367)
<b>Totale variazioni</b>	<b>(4.387)</b>	<b>(325)</b>	<b>2.044</b>	<b>0</b>	<b>(2.668)</b>
Costo storico	119.437	2.085	43.586	66.486	231.594
Ammortamento accumulato	(107.418)	(2.085)	0	0	(109.503)
<b>Valore residuo al 31.12.2015</b>	<b>12.019</b>	<b>0</b>	<b>43.586</b>	<b>66.486</b>	<b>122.091</b>

Con riferimento alle variazioni 1 gennaio – 31 dicembre 2015

Le attività immateriali ammontano a 122.091 migliaia di Euro e registrano nel periodo un decremento di 2.668 migliaia di Euro a seguito degli ammortamenti che non hanno compensato la riduzione dei progetti di investimento in corso di realizzazione.

La voce diritti di brevetto e di utilizzazione opere dell'ingegno si incrementa di 7.655 migliaia di Euro per l'entrata in esercizio di licenze d'uso per sistemi gestionali e operativi che per *software* a supporto dei sistemi amministrativi e *software* operativi quale, in particolare, il nuovo sistema di pianificazione e gestione dei controlli in volo denominato Sapere, l'evoluzione tecnologica della piattaforma *airbone ACS* in ambito SESAR e il *software* per la copertura radio TBT a supporto dei servizi di manutenzione in ambito ATC.

Le attività immateriali in corso di realizzazione ammontano a 43.586 migliaia di Euro e registrano nell'esercizio un incremento netto di 2.044 migliaia di Euro ed accolgono in misura principale i seguenti progetti di investimento: (i) il programma NOAS (*New Operational Area System*), inerente l'ottimizzazione dei sistemi già sviluppati dalla Società con i programmi Airnas ed Athena finalizzati al mantenimento della certificazione in ambito Single European Sky e all'integrazione delle banche dati AIS e Meteo; (ii) il sistema di monitoraggio ed analisi denominato AIDA; (iii) l'*upgrade* della piattaforma *remedy*. Le riclassifiche per un importo netto di 8.047 migliaia di Euro si riferiscono principalmente ai progetti conclusi nell'esercizio e riclassificati a voce propria per 7.655 migliaia di Euro, per 57 migliaia di Euro a riclassifica in questa voce di progetti inizialmente imputati nell'ambito delle attività materiali e per 449 migliaia di Euro all'imputazione a conto economico di progetti non aventi i requisiti per essere classificati nelle attività immateriali.

Le svalutazioni per complessivi 530 migliaia di Euro si riferiscono ad alcune parti di progetti risultati non più utilizzabili e imputati a conto economico.

L'ammortamento complessivo dell'esercizio è stato pari a 12.367 migliaia di Euro (16.884 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

Con riferimento alle variazioni 1 gennaio – 31 dicembre 2014

Le attività immateriali ammontano a 124.759 migliaia di Euro e registrano nel corso del 2014 un decremento di 7.009 migliaia di Euro a seguito dell'effetto congiunto dato dai maggiori ammortamenti e dagli incrementi per nuovi investimenti in beni intangibili.

La voce diritti di brevetto e di utilizzazione opere dell'ingegno, si incrementa di 16.405 migliaia di Euro per nuovi beni in esercizio quali licenze d'uso sia per sistemi gestionali che operativi e per l'installazione di *software* applicativi i cui i principali sono riferite alle licenze Oracle, a nuovi moduli del sistema di gestione del personale denominato ESPER ed al nuovo *software* di *back-up* e alle licenze Autocad per i programmi meteo e Radionavigazione.

Le attività immateriali in corso di realizzazione ammontano a 41.542 migliaia di Euro registrando nel corso del 2014 un incremento di 7.319 migliaia di Euro.

Il decremento netto dell'esercizio per complessivi 13.849 migliaia di Euro, era riferito per 16.405 migliaia di Euro ai progetti terminati nell'esercizio, entrati in uso e allocati a voce propria, per 3.062 migliaia di Euro a

riclassifica in questa voce di progetti inizialmente imputati nell'ambito delle attività materiali e per 747 migliaia di Euro all'imputazione a conto economico di progetti non aventi i requisiti per essere classificati nelle attività immateriali.

L'ammortamento complessivo dell'esercizio risulta pari a 16.884 migliaia di Euro (13.834 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

#### Con riferimento alle variazioni 1 gennaio – 31 dicembre 2013

La voce diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno si incrementa nell'esercizio per Euro 16.103 migliaia per l'acquisto di licenze d'uso sia per sistemi gestionali che operativi e per l'installazione di *software* applicativi di cui i principali riguardano: (i) il nuovo *software* per il sistema di gestione documentale per Euro 4.562 migliaia; (ii) il nuovo sistema di gestione del personale denominato ESPER per Euro 6.139 migliaia; (iii) l'adeguamento *software* della Piattaforma di Simulazione ATC rispetto alle funzionalità del tool AMAN, FDP e *Data Link* in ambito SESAR per complessivi Euro 1.402 migliaia.

Per la voce avviamento si rimanda allo specifico commento nel seguito del presente paragrafo.

Le immobilizzazioni in corso ed acconti hanno registrato nell'esercizio un incremento netto di 14.002 migliaia di Euro, dovuta ad incrementi per nuovi investimenti in corso di realizzazione per 31.201 migliaia di Euro e decrementi derivanti da progetti conclusi ed entrati in uso nel corso dell'esercizio.

Con riferimento ai progetti in corso di esecuzione, si segnalano i seguenti:

- il programma NOAS (*New Operational Area System*), inerente l'ottimizzazione dei sistemi già sviluppati di Enav con i programmi Airnas ed Athena finalizzati al mantenimento della certificazione in ambito Single European Sky e all'integrazione delle banche dati AIS e Meteo. L'incremento dell'esercizio è stato pari a 966 migliaia di Euro ed ammonta complessivamente a Euro 3.297 migliaia;
- il nuovo sistema di pianificazione e gestione dei controlli in volo denominato SAPERE per circa Euro 1.000 migliaia;
- servizio di supporto specialistico per la gestione dei progetti europei per circa Euro 700 migliaia;
- altri progetti minori (sviluppo piattaforme *software*, sviluppo sistema di gestione del protocollo aziendale e della documentazione, ecc.).

Non sono emerse nel corso del triennio indicazioni di una possibile perdita di valore con riferimento alle attività immateriali a vita definita.

#### Avviamento

La voce avviamento si riferisce al maggior valore di acquisizione della controllata Techno Sky S.r.l. rispetto alle attività nette espresse a valori correnti, ed è rappresentativo dei benefici economici futuri. Tale valore, complessivamente pari a 66.486 migliaia di euro, è allocato alla CGU servizi di manutenzione, coincidente con l'entità legale Techno Sky S.r.l.. L'acquisizione della società Techno Sky, approvata dal Consiglio di

Amministrazione di Enav, è stata perfezionata in data 31 dicembre 2006 ad esito di un processo di *due diligence*, nell'ambito del quale l'Emittente si è avvalso del supporto di una primaria società di consulenza ai fini della valutazione dell'azienda, acquisendo inoltre una *fairness opinion* da parte di una banca d'affari di primario *standing*.

Al 31 dicembre 2015, analogamente a quanto effettuato anche negli esercizi 2014 e 2013, in applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36 *Impairment of assets*, tale avviamento è stato assoggettato al *test di impairment*, effettuato confrontando il valore recuperabile della CGU con il valore di carico delle attività nette relative a detta unità. Nel determinare il valore recuperabile, si è fatto riferimento al valore d'uso, determinato attualizzando i flussi operativi ("unlevered" o "asset side"<sup>36</sup>) illustrati nell'ultimo piano economico-finanziario per il periodo 2016-2019 della controllata Techno Sky con il metodo del *Discounted Cash Flow* ("DCF"). Nella prospettiva "asset-side" il metodo DCF determina il valore del capitale investito di un'azienda ("EV o Enterprise Value") pari al valore attuale dei flussi di cassa operativi che essa sarà in grado di generare in futuro, considerati al netto delle imposte e scontati ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale (WACC).

Al riguardo si rappresenta che, stante le caratteristiche di Techno Sky che opera nel gruppo in ottica sostanzialmente *captive*<sup>37</sup> con l'obiettivo di minimizzare i costi dei servizi erogati alla controllante, il Piano Industriale sulla base del quale è stato effettuato l'*impairment test* presenta caratteristiche di sostanziale costanza ed inerzialità in cui l'attività svolta dalla controllata è, in misura pressoché totale, posta a servizio della Società con un fatturato quasi integralmente di natura *intercompany*. Ad esito di una analisi di confronto condotta dal *management* sui livelli di marginalità identificati su un *panel* di società quotate e non quotate comparabili a Techno Sky, è emerso che l'*ebitda margin* ipotizzato nel piano di Techno Sky è sostanzialmente simile alla media di settore. Sulla base di tali premesse, il management ha ritenuto che per la stima del valore recuperabile si facesse riferimento al valore d'uso stimato sulla base dei flussi di cassa come desumibili dal nuovo piano economico-finanziario 2016-2019 predisposto dalla controllata, senza porre in essere, a differenza di quanto effettuato negli esercizi precedenti, rettifiche all'*ebitda margin* per renderlo sostanzialmente equivalente alla media di settore.

Il tasso di attualizzazione utilizzato è il WACC pari al 7,2%, costruito con una metodologia c.d. "*unconditional adjusted*" che prevede l'utilizzo di un tasso *risk free* che incorpori il rischio Paese normalizzato dalle politiche monetarie poste in atto dalle Banche Centrali. In tale senso, al fine di determinare il tasso *free risk* per il Paese Italia, si è proceduto calcolando il tasso di rendimento dei titoli di Stato di un Paese *benchmark* AAA (i.e. Stati Uniti d'America) al quale è stato sommato un premio per il rischio Paese (cd "Country Risk Premium") determinato sulla base del differenziale tra il CDS del Paese Italia ed il CDS del Paese *benchmark* (Stati Uniti d'America). Il *Market Risk Premium* è stato rilevato dal report "*Market Risk Premium used for 41 countries in 2015*". Il coefficiente di rischio *beta* è stato stimato prendendo a riferimento un campione di società ritenute comparabili ed assumendo una struttura finanziaria senza incidenza di debito. Ai fini della stima del *terminal value* ("TV") si è fatto riferimento ad un livello atteso a "regime" dei flussi cassa successi ai periodi espliciti di piano, assumendo a riferimento il NOPAT (i.e. il risultato operativo al netto delle imposte) dell'ultimo anno

---

<sup>36</sup> I flussi operativi "unlevered" o "asset side" indicano i flussi di cassa generati dalla Società dopo le imposte e gli investimenti disponibili per gli investitori sia in capitale di debito (banche ed altri finanziatori) sia in capitale di rischio (azioni). Tali flussi di cassa non sono pertanto influenzati dalle decisioni di finanziamento.

<sup>37</sup> Per *captive* si intende una società che produce o eroga servizi in via prevalente per un cliente (i.e. Enav S.p.A.) ed in quanto tale si può considerare dipendente dalle decisioni di tale cliente.

di Piano. Il tasso di crescita dei flussi di cassa operativi in termini nominali (“g”) è pari al 1,5%, coerente con le prospettive macroeconomiche di riferimento in termini di inflazione. L’incidenza del TV sul valore recuperabile della CGU è pari a circa il 94%.

Ad esito del test risulta un valore recuperabile superiore al valore contabile della CGU e, conseguentemente, non sono state contabilizzate perdite di valore. Il test di *impairment* è stato effettuato anche negli esercizi 2014 e 2013 ad esito dei quali non sono emerse rettifiche di valore né sono state effettuate svalutazioni dell’avviamento. Nella tabella seguente sono riepilogati gli esiti dei test di *impairment* relativi al triennio di riferimento.

<i>milioni di Euro</i>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<i>Valore recuperabile della CGU</i>	169,7	172,7	102,4
<i>Valore contabile</i>	73,6	76,1	79,8
<i>Headroom</i>	96,1	96,6	22,6

Il valore recuperabile ai fini dell’*impairment* test esprime un plusvalore (*headroom*) rispetto ai corrispondenti valori di libro di ammontare pari a circa 96 milioni di Euro nel 2013, circa 96 milioni di Euro nel 2014 e circa 22,6 milioni di Euro nel 2015. La riduzione del *headroom* nel 2015 risente di un ridotto livello di marginalità connesso al nuovo Piano Industriale che, come già rappresentato, è coerente con il livello medio di *ebitda margin* di settore di riferimento.

Di seguito si rappresentano i risultati dell’analisi di sensitività al 31 dicembre 2015 sulla variazione del *headroom* al variare del WACC e del tasso di crescita di lungo termine (“g”).

		<i>WACC</i>				
		6,2%	6,7%	<b>7,2%</b>	7,7%	8,2%
<i>“g”-rate</i>	0,5%	25.047	15.506	7.407	448	(5.591)
	1,0%	35.095	23.835	14.410	6.410	(464)
	<b>1,5%</b>	47.281	33.766	<b>22.643</b>	<b>13.332</b>	5.428
	2,0%	62.369	45.810	32.458	21.469	12.271
	2,5%	81.534	60.721	44.362	31.171	20.315

Assumendo un tasso di sconto pari al 7,7% (+0,5%) ed un tasso di crescita pari a 0,5%, a parità di tutti gli altri parametri, il valore recuperabile della CGU è sostanzialmente equivalente al suo valore contabile.



Di seguito si rappresentano i risultati dell'analisi di sensitività al 31 dicembre 2015 sulla variazione del valore recuperabile al variare del WACC ed ipotizzando una possibile variazione percentuale dell'*Ebitda* rispetto a quanto previsto nel piano industriale. Da tale analisi emerge che, anche nell'ipotesi di una contrazione media annua del 10% del valore dell'*Ebitda* rispetto a quanto previsto nel Piano, a parità di tasso di sconto, il valore recuperabile è maggiore rispetto al valore contabile.

		Variazione % EBITDA				
		-10,0%	-5,0%	0,0%	2,5%	5,0%
<b>WACC</b>	6,2%	111.378	119.210	127.043	130.959	134.875
	6,7%	99.365	106.446	113.527	117.068	120.608
	<b>7,2%</b>	89.481	95.942	<b>102.404</b>	105.635	108.865
	7,7%	81.210	87.152	93.093	96.064	99.035
	8,2%	74.190	79.690	85.190	87.940	90.689

Non si ravvisano altre plausibili variazioni dei parametri chiave dell'impairment tali da poter azzerare la differenza positiva fra valore d'uso e valore contabile delle attività della CGU. In relazione al test di *impairment* non sono state rilasciate *fairness opinion*; il test di *impairment* è stato approvato dal Consiglio di amministrazione in sede di approvazione del bilancio d'esercizio.

#### 20.4.3 Partecipazioni in altre imprese

Con riferimento all'esercizio 2015 le partecipazioni in altre imprese fanno riferimento:

- per Euro 167 migliaia alla quota del 16,67% detenuta nella ESSP;
- per Euro 35.147 migliaia alla partecipazione detenuta nella Aireon, una Limited Liability Company di diritto statunitense appartenente al Gruppo Iridium che attraverso l'innovativa tecnologia ADS-B Satellitare, consentirà di offrire un servizio di sorveglianza, con le stesse caratteristiche di precisione ed accuratezza dell'ADS-B Terrestre anche in aree dove condizioni geografiche o vincoli infrastrutturali, come ad esempio aree oceaniche, desertiche o remote, mari aperti, non consentono soluzioni efficienti con le convenzionali tecnologie basate su installazioni a terra (Radar e ADS-B Terrestre). L'acquisto della partecipazione avviene mediante il versamento di quattro tranches, di cui l'ultima nel 2017 per un importo complessivo di 61,2 milioni di dollari, ad esito del quale si acquisirà una quota di partecipazione pari al 12,5%. Al 31 dicembre 2015 sono state globalmente versate le prime due tranches per un controvalore complessivo in dollari pari a 38,3 milioni e corrispondenti ad una quota partecipativa pari al 5,41%. Il versamento della terza quota, inizialmente prevista nel mese di settembre 2015, sarà versata nel 2016 e formalizzata mediante un *addendum* al contratto di acquisto.

Aireon è una società non quotata il cui fair value, ritenuto attendibile, è rappresentato dal costo contrattualmente previsto stimato sulla base delle valutazioni effettuate in sede di acquisizione.

Con riferimento all'esercizio 2014 le partecipazioni in altre imprese facevano riferimento:

- per Euro 167 migliaia alla quota del 16,67% detenuto nella ESSP;

- per Euro 26.264 migliaia alla partecipazione detenuta nella Aireon in seguito al versamento delle prime due tranche, di cui la prima nel mese di febbraio in cui vi è stato il closing dell'operazione di acquisizione e la seconda per una parte dell'importo nel mese di luglio 2014 per un controvalore complessivo in dollari pari a 31,8 milioni.

Con riferimento all'esercizio 2013 le partecipazioni in altre imprese facevano riferimento esclusivamente alla quota del 16,67% detenuta dalla Società nel capitale sociale della società di diritto francese ESSP

#### **20.4.4 Attività finanziarie correnti e non correnti**

Le attività finanziarie non correnti ammontano, al 31 dicembre 2015, a 15.687 migliaia di Euro, nel 2014 a 15.886 migliaia di Euro e nel 2013 a 16.111 migliaia di Euro e si riferiscono principalmente al credito verso la società dalla quale, nel 2007, è stato acquisito il ramo di azienda conferito nella Techno Sky che mostra al 31 dicembre 2015 un saldo pari a 14.354 migliaia di Euro (15.143 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e 15.748 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013). Tale credito è correlato al trattamento di fine rapporto verso i dipendenti inclusi nel ramo di azienda acquisito e che si è decrementato per effetto dei rimborsi ottenuti a fronte delle liquidazioni e degli anticipi a titolo di trattamento di fine rapporto erogati ai dipendenti della controllata. Il credito è fruttifero di interessi al tasso Euribor a tre mesi, base 360, maggiorato di uno spread di 0,05 punti percentuali ed è rimborsabile in un'unica soluzione a 15 anni dalla data di stipula che corrisponde al 28 dicembre 2021 o a semplice richiesta da parte di Techno Sky qualora i dipendenti dovessero interrompere il rapporto di lavoro o richiedere anticipi. Il credito è assistito da garanzia bancaria a prima richiesta.

Le attività finanziarie non correnti accolgono inoltre, per il solo esercizio 2014, la quota oltre i dodici mesi del fair value del derivato, sottoscritto nel mese di dicembre 2013 dalla Società per l'acquisto a termine di valuta (dollari americani) e collegato all'acquisto di Aireon, suddivise in quattro tranche di cui due effettuate nel 2014 ed una definita nel 2015. Tale derivato mostrava, al 31 dicembre 2014, un'attività per complessivi 1.863 migliaia di Euro di cui con scadenza entro i 12 mesi per 1.480 migliaia di Euro. Nel 2015 il fair value del derivato è una attività di 968 migliaia di Euro e, dal momento che l'ultima tranche verrà esercitata nel 2017, essa è stata classificata nelle attività finanziarie non correnti. Il contratto derivato ha una relazione di copertura perfettamente efficace e viene contabilizzato secondo il metodo del *cash flow hedge*. Si rimanda al paragrafo 20.6.5 per tutte le informazioni richieste dal IFRS 7.

### 20.4.5 Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Nella tabella che segue sono dettagliatamente riportate le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite relative al triennio oggetto di osservazione con separata evidenziazione degli importi con effetto a conto economico e quelli con impatto nelle altre componenti di conto economico complessivo (Patrimonio Netto).

	01.01.2013		Incr.to/decr.to con impatto a CE		Incr.to/decr.to con impatto a PN		31.12.2013	
	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.
<i>Attività per imposte anticipate</i>								
Fondi tassati	55.299	15.206	(1.320)	(362)	0	0	53.979	14.844
Svalutazione rimanenze	7.301	2.009	1.789	491	0	0	9.090	2.500
Attualizzazione crediti	2.628	848	(797)	(257)	0	0	1.831	591
Effetto fiscale IFRS conversion	6.142	1.983	(1.700)	(550)	0	0	4.442	1.433
Attualizzazione TFR	0	0	0	0	0	0	0	0
Quota TFR non deducibile	0	0	0	0	0	0	0	0
Fair value derivato	0	0	0	0	671	184	671	184
Altri	16.374	5.184	2.134	734	0	0	18.508	5.918
<b>Totale</b>	<b>87.744</b>	<b>25.230</b>	<b>106</b>	<b>56</b>	<b>671</b>	<b>184</b>	<b>88.521</b>	<b>25.470</b>
<i>Passività per imposte differite</i>								
Altri	2.853	788	1.287	351	0	0	4.140	1.139
Attualizzazione debiti	0	0	-	-	0	0	0	0
Effetto fiscale IFRS conversion	3.756	1.306	(332)	(201)	0	0	3.424	1.105
Attualizzazione TFR	1.957	538	0	0	3.091	850	5.048	1.388
Fair value derivato	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>8.566</b>	<b>2.632</b>	<b>955</b>	<b>150</b>	<b>3.091</b>	<b>850</b>	<b>12.612</b>	<b>3.632</b>

	31.12.2013		Incr.to/decr.to con impatto a CE		Incr.to/decr.to con impatto a PN		31.12.2014	
	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.
<i>Attività per imposte anticipate</i>								
Fondi tassati	53.979	14.844	494	136	0	0	54.473	14.980
Svalutazione rimanenze	9.090	2.500	(591)	(163)	0	0	8.499	2.337
Attualizzazione crediti	1.831	591	7.263	2.144	0	0	9.094	2.735
Effetto fiscale IFRS conversion	4.442	1.433	(2.913)	(966)	0	0	1.529	467
Attualizzazione TFR	0	0	0	0	1.946	535	1.946	535
Quota TFR non deducibile	0	0	1.654	455	0	0	1.654	455
Fair value derivato	671	184	0	0	(666)	(183)	5	1
Altri	18.508	5.918	1.482	454	0	0	19.990	6.372
<b>Totale</b>	<b>88.521</b>	<b>25.470</b>	<b>7.389</b>	<b>2.060</b>	<b>1.280</b>	<b>352</b>	<b>97.190</b>	<b>27.882</b>
<i>Passività per imposte differite</i>								
Altri	4.140	1.139	2.008	553	0	0	6.148	1.692
Effetto fiscale IFRS conversion	3.424	1.105	(91)	(29)	0	0	3.333	1.076
Attualizzazione TFR	5.048	1.388	0	0	(5.048)	(1.388)	0	0
Fair value derivato	0	0	0	0	1.863	512	1.863	512
<b>Totale</b>	<b>12.612</b>	<b>3.632</b>	<b>1.917</b>	<b>524</b>	<b>(3.185)</b>	<b>(876)</b>	<b>11.344</b>	<b>3.280</b>

	31.12.2014		Incr.to/decr.to con impatto a CE		effetto economico cambio aliquota ires	Incr.to/decr.to con impatto a PN		31.12.2015	
	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.		Differenze temporanee	Imposte antic/differ.	Differenze temporanee	Imposte antic/differ.
<b>Attività per imposte anticipate</b>									
Fondi tassati	54.473	14.980	8.149	1.888	(1.460)	0	0	62.622	15.408
Svalutazione rimanenze	8.499	2.337	627	173	(319)	0	0	9.126	2.191
Attualizzazione crediti	9.094	2.735	(4.087)	(1.255)	(88)	0	0	5.007	1.392
Effetto fiscale IFRS conversion	1.529	467	(644)	(206)	0	0	0	885	261
Attualizzazione TFR	1.946	535	0	0	0	(1.324)	(367)	622	168
Quota TFR non deducibile	1.654	455	224	57	(47)	0	0	1.878	465
Fair value derivato	5	1	0	0		0	0	5	1
Altri	19.990	6.372	1.010	225	(556)	0	0	21.000	6.041
<b>Totale</b>	<b>97.190</b>	<b>27.882</b>	<b>5.279</b>	<b>882</b>	<b>(2.470)</b>	<b>(1.324)</b>	<b>(367)</b>	<b>101.145</b>	<b>25.927</b>
<b>Passività per imposte differite</b>									
Altri	6.008	1.653	2.041	561	0	0	0	8.049	2.214
Attualizzazione debiti	140	39	(33)	(9)	0	0	0	107	30
Effetto fiscale IFRS conversion	3.333	1.076	(233)	(75)	(60)	0	0	3.100	941
Attualizzazione TFR	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fair value derivato	1.863	512	0	0	0	1.685	339	3.548	851
<b>Totale</b>	<b>11.344</b>	<b>3.280</b>	<b>1.775</b>	<b>477</b>	<b>(60)</b>	<b>1.685</b>	<b>339</b>	<b>14.804</b>	<b>4.036</b>

Le attività per imposte anticipate ammontano complessivamente, al 31 dicembre 2015, a 25.927 migliaia di Euro e sono riferite principalmente a fondi tassati le cui variazioni dei tre esercizi si riferiscono all'utilizzo degli stessi con relativa deduzione fiscale. L'attualizzazione dei crediti è riferita ai *Balance* iscritti negli esercizi precedenti che sono stati oggetto di rivisitazione del valore attuale nell'esercizio 2015 a seguito del nuovo piano di recupero Tariffa oltre che ai *Balance* iscritti nel 2015 che si riverseranno negli esercizi successivi, fino al 2018. L'effetto della fiscalità differita a seguito della transizione ai principi contabili internazionali riguarda alcune poste che continueranno ad avere una valenza solo fiscale per la diversa rilevazione contabile attuata nel bilancio, in coerenza con quanto richiesto dai principi contabili internazionali. La valutazione del TFR secondo le regole proprie dello IAS 19 ha prodotto, al 31 dicembre 2015, un utile attuariale che ha quindi comportato la rilevazione di imposte differite al netto del rigiro delle imposte differite iscritte nell'esercizio precedente sull'utile attuariale. Nella voce di dettaglio *altri* è compresa anche la fiscalità differita derivante dall'eliminazione dei margini per le operazioni effettuate nell'ambito del Gruppo.

A seguito della Legge di Stabilità 2016 n. 248/2015 che ha previsto la riduzione dell'aliquota IRES dal 27,5% attuale al 24% con decorrenza dal 2017, si è proceduto ad adeguare la fiscalità differita a tale nuova aliquota per tutte le poste che si riverseranno presumibilmente a partire dal 2017. Tale adeguamento ha comportato un effetto economico negativo nelle attività per imposte anticipate per complessivi 2.470 migliaia di Euro e di 4 migliaia di Euro nelle imposte anticipate con effetto a Patrimonio Netto.

Le passività per imposte differite presentano un saldo complessivo, al 31 dicembre 2015 di 4.036 migliaia di Euro e si riferiscono, oltre a quanto già precedentemente riportato in merito alla transizione agli IFRS, agli

interessi di mora riferibili all'esercizio 2015 ed agli esercizi precedenti non ancora incassati e quindi soggetti a tassazione. La posta riguardante il fair value del derivato si riferisce all'adeguamento del valore al fair value incrementato del maggior valore derivante dal cambio del giorno dell'operazione di acquisto della valuta rispetto al cambio fissato nel contratto derivato per un importo pari a 2.580 migliaia di Euro con la rilevazione di imposte differite passive per 619 migliaia di Euro. L'adeguamento dell'aliquota IRES al 24% ha rilevato una differenza positiva a conto economico per 60 migliaia di Euro e di 34 migliaia di Euro con effetto a Patrimonio Netto.

#### 20.4.6 Crediti tributari correnti e non correnti

I Crediti tributari non correnti per l'esercizio 2015 ammontano a 25.232 migliaia di Euro, invariati rispetto agli esercizi 2013 e 2014. Essi si riferiscono al credito per la maggiore imposta IRES versata negli anni 2007/2011 dal Gruppo per effetto della mancata deduzione dell'Irap relativa alle spese sostenute per il personale dipendente ed assimilato. In particolare, il diritto di rimborso trae origine dall'articolo 2 del D.L. 201/2011 che ha ammesso la deducibilità analitica dal reddito d'impresa dell'IRAP, precedentemente ammessa solo nella misura del 10 per cento dell'imposta versata, decreto successivamente integrato con il decreto legge n. 16 del 2012 all'articolo 4 comma 12 al fine di estendere tale possibilità anche ai periodi di imposta precedenti con decorrenza dal periodo di imposta 2007. Con riferimento ai tempi del rimborso del credito, il provvedimento dell'Agenzia delle Entrate prevede dei rimborsi partendo dai periodi di imposta più remoti ed in base all'ordine di trasmissione dei flussi telematici, e stabilisce i criteri nei casi in cui non vi sia una piena capienza di disponibilità finanziarie, a tal fine si è ritenuto prudenziale classificare tale credito tra le attività non correnti.

I crediti tributari correnti ammontano, al 31 dicembre 2015, a 90.455 migliaia di Euro e sono formati dai crediti riportati nella seguente tabella comparati con i valori relativi ai due esercizi precedenti.

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Credito verso erario per IVA	69.972	68.876	52.016
IRES dell'esercizio	37	9.912	1.482
IRAP dell'esercizio	18.762	1.672	807
Credito altre imposte correnti	1.684	2.113	1.893
<b>Totale</b>	<b>90.455</b>	<b>82.573</b>	<b>56.198</b>

Il credito verso erario per IVA pari a complessivi 69.972 migliaia di Euro registra una variazione positiva rispetto ai precedenti esercizi messi a confronto per l'effetto combinato dei decrementi relativi all'incasso dell'iva chiesta a rimborso e gli incrementi relativi all'iva maturata oltre che alla maturazione degli interessi sul credito IVA richiesto a rimborso. Il credito per iva richiesta a rimborso è riferito interamente alla Società ed ammonta a fine 2015 a 40.280 migliaia di Euro comprensivo di interessi attivi rilevati al tasso legale del 2% su base annua. Si segnala che l'Agenzia delle Entrate ha comunicato il buon esito dei controlli sull'IVA richiesta a rimborso per il 2012 e dato disposizione di accreditamento delle somme pari a 20 milioni di Euro più interessi e che in sede di presentazione della dichiarazione iva del 2015, effettuata nel mese di febbraio 2016 sono stati chiesti a rimborso 20,8 milioni di Euro.

Il credito IRES accoglie il credito verso l'erario della controllata SICTA risultante dalla differenza tra gli acconti versati nell'esercizio pari a 55 migliaia di Euro e l'imposta rilevata nel 2015 pari a 18 migliaia di Euro.

Il credito IRAP ammonta a 18.762 migliaia di Euro ed è essenzialmente formato dal credito rilevato nel 2014 e dagli acconti versati nel 2015 per complessivi 22.964 migliaia di Euro ridotto dell'IRAP di competenza dell'esercizio pari a 4.202 migliaia di Euro. Come noto la Legge di Stabilità per il 2015 n.190/2014 ha introdotto significative modifiche alla disciplina IRAP di cui al Decreto Legislativo 446 del 15 dicembre 1997 riguardante in particolare la deducibilità ai fini IRAP delle spese sostenute per il personale dipendente impiegato con contratto di lavoro a tempo indeterminato e la conseguente modifica della quota IRAP da portare in riduzione ai fini IRES. Essendo il primo anno di applicazione della normativa ed al fine di non incorrere in sanzioni, si è proceduto a pagare l'acconto di novembre su una base storica che ha determinato, al netto dell'imposta dell'esercizio, il credito sopra esposto.

Il credito per altre imposte correnti accoglie principalmente il credito per imposte versate all'estero pari a 445 migliaia di Euro e il credito per l'istanza di rimborso IRAP, ai sensi dell'articolo 6 del Decreto Legge 185/2008 riguardante gli anni dal 2004 al 2007, per un valore complessivo pari a 1.662 migliaia di Euro che si è ridotto nell'esercizio di 437 migliaia di Euro a seguito dell'incasso della quota riferita all'anno 2005.

#### 20.4.7 Crediti commerciali correnti e non correnti

I crediti commerciali correnti e non correnti hanno registrato negli esercizi in commento le variazioni come da tabella di seguito riportata.

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
<b><i>Crediti commerciali correnti</i></b>			
Credito verso Eurocontrol	169.184	184.194	163.382
Credito verso Ministero dell'Economia e delle Finanze	14.366	14.212	25.488
Credito verso Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	30.000	30.000	47.800
Crediti verso altri clienti	42.840	42.468	43.489
Crediti per Balance	29.029	6.564	51.442
	<b>285.419</b>	<b>277.438</b>	<b>331.601</b>
Fondo svalutazione crediti	(51.872)	(45.052)	(43.548)
<b>Totale</b>	<b>233.547</b>	<b>232.386</b>	<b>288.053</b>
<b><i>Crediti commerciali non correnti</i></b>			
Crediti per Balance	124.278	119.499	85.892
<b>Totale</b>	<b>124.278</b>	<b>119.499</b>	<b>85.892</b>

Il *credito verso Eurocontrol* si riferisce ai corrispettivi derivanti dai ricavi di rotta e di terminale non ancora incassati al 31 dicembre di ciascuno degli esercizi oggetto di osservazione.

La variazione tra 2015 e 2014 per un importo netto di 15.010 migliaia di Euro è ascrivibile ad un minor fatturato rilevato nell'esercizio per il Servizio di Rotta a ad un maggior credito incassato per il servizio di terminale, infatti alcuni crediti sono stati oggetto di piano di rientro pienamente rispettato da parte delle compagnie aeree.

La variazione tra 2014 e 2013 è costituita da un incremento per un importo netto di 20.812 migliaia di Euro è riferito principalmente al terminale a seguito dell'incasso delle Tariffe in ritardo rispetto ai termini definiti da parte di alcuni vettori italiani.

Il *credito verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze* (MEF) è relativo interamente alle esenzioni di rotta e di terminale.

Non si registrano differenze tra 2015 e 2014. Il credito 2014 è stato interamente compensato da parte della Società a valle dell'approvazione del bilancio 2014 con le anticipazioni di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana con gli incassi riguardanti la Tariffa di Rotta che hanno determinato un debito verso MEF di 38.201 iscritto tra le altre passività correnti.

La variazione in diminuzione tra 2014 e 2013 deriva dall'effetto netto tra la quota maturata nel 2014 e: (i) incasso del residuo credito verso il MEF maturato nel 2012 per 11.328 migliaia di Euro avvenuto nel mese di febbraio; (ii) compensazione del residuo credito iscritto nel 2013 per 14.160 migliaia di Euro con le anticipazioni di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana per gli incassi riguardanti la Tariffa di Rotta che hanno portato ad un pagamento nei confronti del MEF di 43.245 migliaia di Euro effettuato nel mese di ottobre 2014.

Il *credito verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti* accoglie il contributo in conto esercizio finalizzato a compensare i costi sostenuti da Enav per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa, come previsto dall'articolo 11 septies della Legge 248/05. Al 31 dicembre 2015 l'importo iscritto è relativo al contributo di competenza dell'esercizio in corso.

Non si registrano variazioni tra 2015 e 2014 in quanto nel mese di novembre 2015 sono stati incassati i 30 milioni di Euro di competenza del 2014.

La variazione tra 2014 e 2013 riguarda l'incasso della quota parte di contributo 2012 avvenuto in due tranches nel corso del 2014. Nel mese di dicembre 2014 sono stati incassati anche i 30 milioni di Euro rilevati nel 2013.

La voce *crediti verso altri clienti* accoglie sia il credito maturato nei confronti delle società di gestione per le attività prestate dal Gruppo che verso clienti esteri per commesse in corso di esecuzione.

Nel corso del triennio il saldo rimane costante.

Il *fondo svalutazione crediti* ha subito le seguenti movimentazioni nel corso dei tre esercizi oggetto di osservazione:

	Decrementi				Decrementi				Decrementi				
	1.1.2013	Incrementi	utilizzi	cancellazioni	31.12.2013	Incrementi	utilizzi	cancellazioni	31.12.2014	Incrementi	utilizzi	cancellazioni	31.12.2015
Fondo svalutazione crediti	42.657	5.501	(674)	(3.936)	43.548	4.167	(762)	(1.901)	45.052	8.285	(385)	(1.080)	51.872

L'incremento dell'esercizio 2015 rispetto al 2014, di 8.285 migliaia di Euro, si riferisce alla svalutazione di crediti dubbi riguardanti sia posizioni verso compagnie aeree per le Tariffe di Rotta e di terminale, che sono fallite o che non esercitano più l'attività a seguito del ritiro della licenza, che svalutazioni verso società di gestione e clienti terzi che versano in difficoltà finanziarie. I decrementi pari a complessivi 1.465 migliaia di Euro si riferiscono per 385 migliaia di Euro a crediti svalutati prudenzialmente negli esercizi precedenti ed incassati nel corso del 2015 e per 1.080 migliaia di Euro alla cancellazione di posizioni considerate non più recuperabili e riferite a crediti derivanti dalle Tariffe di Rotta.

Gli utilizzi vengono rilevati a conto economico nella voce *svalutazione e perdite/riprese di valore*.

La variazione tra il 2014 ed il 2013 di 1.504 migliaia di Euro si riferisce a (i) incrementi per svalutazioni di crediti dubbi riguardanti sia posizioni verso vettori per le Tariffe di Rotta, che sono falliti o che non esercitano più l'attività a seguito del ritiro della licenza, che il terminale oltre ad alcune società di gestione che versano in difficoltà finanziarie; (ii) decrementi per crediti svalutati prudenzialmente negli esercizi precedenti ed incassati nel 2014; (iii) cancellazione di posizioni considerate non più recuperabili.

La variazione tra 2013 e 2012 è determinata dall'effetto congiunto degli incrementi pari ad Euro 5.501 migliaia che si riferiscono ad accantonamenti per crediti dubbi riguardanti sia i crediti di rotta che di terminale oltre ad alcune posizioni verso alcune società di gestione e dei decrementi che fanno essenzialmente riferimento all'eliminazione di crediti maturati per il Servizio di Rotta, svalutati in esercizi precedenti e considerati non più recuperabili e, in via residuale, ad incassi di posizioni a credito svalutate prudenzialmente negli esercizi precedenti.

Il *credito per Balance*, interamente riferito alla Società, al netto dell'effetto attualizzazione ammonta a complessivi 153.307 migliaia di Euro classificato nei crediti commerciali correnti per 29.029 migliaia di Euro corrispondente alla quota che si recupererà nel 2016 e quindi inserita in Tariffa per lo stesso esercizio e per 124.278 migliaia di Euro classificati nei crediti commerciali non correnti in quanto oggetto di recupero negli esercizi successivi al 2016.

In particolare il credito per *Balance* accoglie la quota residua dei *Balance* di rotta e di terminale iscritti, dalla Società, a partire dal 2011 e negli anni successivi non ancora recuperati tramite le Tariffe. Con riferimento ai *Balance* iscritti nel 2015 si segnala che a seguito della Decisione n. 347 della Commissione Europea del mese di marzo 2015, la Società ha effettuato una revisione del Piano di *Performance* per il periodo 2015-2019 presentandolo alla Commissione Europea nel mese di luglio 2015. Successivamente, ad ottobre, è stata ricevuta un'approvazione, non ancora ufficiale da parte dell'organo consultivo dell'Unione europea, i.e. il *Performance Review Body*, dei dati economico gestionali in esso contenuti che ha permesso di elaborare i *Balance* di rotta sulla base dei dati dell'ultimo Piano di *Performance* presentato, e nel mese di febbraio 2016 nel corso dell'ultimo *Single Sky Committee*, la Commissione ha espresso il definitivo parere positivo sulla *performance* economica presentata dall'Italia. Si segnala che l'approvazione del Piano di *Performance* si è finalizzata con l'emanazione della Decisione 599 da parte della Commissione europea in data 15 aprile 2016. A tal fine sono stati iscritti *Balance* di rotta per 28.885 migliaia di Euro e *Balance* di terminale per 2.454 migliaia di Euro. In particolare, i *Balance* di rotta si riferiscono a: (i) un *Balance* di 10.395 migliaia di Euro riguardante i minori ricavi rilevati nel 2015 per la diversa Tariffa di Rotta applicata, legata al primo Piano di *Performance* presentato, pari a Euro 78,80 e la Tariffa che si sarebbe dovuta utilizzare in conformità all'ultimo Piano di *Performance* presentato con Tariffa pari a Euro 80,49. Tale rilevazione è stata effettuata sulla base delle indicazioni ricevute da Eurocontrol in quanto il nuovo Piano di *Performance* ha decorrenza 1° gennaio 2015 e tale *Balance* sarà prevalentemente oggetto di recupero nella Tariffa 2016; (ii) il *Balance* per rischio traffico 2015 e la quota parte non recuperata dei *Balance* iscritti negli anni precedenti ed inseriti in Tariffa 2015 per complessivi 12.087 migliaia di Euro rilevato a seguito delle minori Unità di Servizio di Rotta generate a consuntivo rispetto a quanto pianificato nel piano (-4,5%); (iii) un *Balance* meteo per 629 migliaia di Euro determinato, in conformità ai regolamenti comunitari, in base ad una logica di *cost recovery*; (iv) il *Balance* sul *KPI Capacity* di rotta quale bonus per aver raggiunto l'obiettivo definito nel Piano di *Performance* che prevedeva come target 0,09 minuti di ritardo per voli assistiti di rotta con risultato raggiunto dalla Società a



consuntivo pari a 0,0095 minuti/volo. La quantificazione economica di tale bonus, come previsto dal piano, non può essere superiore all'1% dei ricavi di rotta portando quindi all'iscrizione di un *Balance* per 5.774 migliaia di Euro. I *Balance* di terminale si riferiscono a: (i) il *Balance capacity* per le due Zone Tariffarie soggette al Piano di *Performance* che prevedeva come target 0,02 minuti di ritardo negli arrivi dei voli per cause imputabili alla Società. Considerando complessivamente i cinque aeroporti l'obiettivo è stato raggiunto all'80% determinando una quantificazione economica pari a 138 migliaia di Euro per la Zona Tariffaria di Terminale IT01 e 196 migliaia di Euro per la Zona Tariffaria di Terminale IT02; (ii) al *Balance* della Zona Tariffaria di Terminale IT02 per 56 migliaia di Euro legato al minor traffico generato a fine anno rispetto al dato previsione (-0,1%) che viene determinato secondo una logica di totale recupero della differenza generata; (iii) il *Balance* legato alla Zona Tariffaria di Terminale IT03, non ricompresa nel Piano di *Performance*, in cui permane una logica di *cost recovery* ed ammonta a 2.064 migliaia di Euro quale quota eccedente i 20,3 milioni di Euro rimasta a carico della Società e coperta mediante l'utilizzo del Fondo Stabilizzazione Tariffe, come già determinato in fase di determinazione della Tariffa per il 2015.

#### *Variatione 2015 vs 2014*

Il credito per *Balance* ammonta complessivamente ad Euro 153.307 e subisce un incremento pari ad euro 27.244 migliaia rispetto al periodo di confronto, dovuto all'effetto principalmente a nuove iscrizioni di *Balance* per l'anno pari ad Euro 31.338 migliaia, all'incremento dovuto all'effetto attualizzazione per euro 4.086 migliaia, ed alla riduzione del credito derivante da utilizzi in Tariffa per complessivi Euro 8.180 migliaia.

#### *Variatione 2014 vs 2013*

Il credito per *Balance* al 31 dicembre 2014 subisce una diminuzione rispetto al periodo di confronto per euro 11.271 migliaia dovuto essenzialmente ai maggiori utilizzi, pari ad Euro 53.273 relativi al riversamento a conto economico delle quote di *Balance* rilevate negli esercizi precedenti in conformità a quanto effettuato in sede di determinazione della Tariffa per il 2014, rispetto alle nuove iscrizioni dell'anno pari ad Euro 42.973 migliaia.

### **20.4.8 Rimanenze**

Le rimanenze di magazzino, rappresentate principalmente da parti di ricambio, ammontano, con riferimento all'esercizio 2015 ed al netto del fondo svalutazione, a 62.027 migliaia di Euro. La gestione delle rimanenze viene effettuata principalmente attraverso la gestione fiduciaria svolta dalla controllata Techno Sky (Magazzino Fiduciario) e mediante gestione diretta con riferimento agli apparati Aiuti Visivi Luminosi (Magazzino Diretto). La movimentazione intervenuta nel corso del triennio viene di seguito riportata:

	1.1.2013	Incrementi	Decrementi	31.12.2013	Incrementi	Decrementi	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	31.12.2015
Magazzino fiduciario	65.273	2.851	(2.583)	65.541	2.177	(2.869)	64.849	3.521	(2.479)	65.891
Magazzino diretto	4.452	653	(660)	4.445	724	(571)	4.598	547	(626)	4.519
Magazzino radiomisure	743	0	0	743	0	0	743	0	0	743
	<b>70.468</b>	<b>3.504</b>	<b>(3.243)</b>	<b>70.729</b>	<b>2.901</b>	<b>(3.440)</b>	<b>70.190</b>	<b>4.068</b>	<b>(3.105)</b>	<b>71.153</b>
Fondo Svalutazione magazzino	(7.300)	(1.790)	0	(9.090)	(1.313)	1.904	(8.499)	(1.344)	717	(9.126)
<b>Totale</b>	<b>63.168</b>	<b>1.714</b>	<b>(3.243)</b>	<b>61.639</b>	<b>1.588</b>	<b>(1.536)</b>	<b>61.691</b>	<b>2.724</b>	<b>(2.388)</b>	<b>62.027</b>

La variazione tra 2015 e 2014, costituita da un incremento di 2.724 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione magazzino, si riferisce principalmente al magazzino fiduciario per l'acquisto di parti di ricambio per i sistemi operativi adibiti alla navigazione aerea tra cui parti di ricambio a supporto dei Radar e degli Aiuti

Visivi Luminosi. Una piccola parte dell'incremento, 173 migliaia di Euro, si riferisce a parti di ricambio riclassificate in questa voce dalle attività materiali al netto delle parti imputate a cespite. Il decremento di 3.105 migliaia di Euro, al lordo del fondo svalutazione magazzino, riguarda gli impieghi delle parti di ricambio nei sistemi operativi.

La variazione tra 2014 e 2013 si riferiva principalmente all'incremento del magazzino fiduciario per l'acquisto di parti di ricambio per reintegro scorte di magazzino per i sistemi operativi adibiti alla navigazione aerea. Una piccola parte dell'incremento, 38 migliaia di Euro, si riferisce a parti di ricambio riclassificate in questa voce dalle attività materiali. Il decremento di 3.440 migliaia di Euro, al lordo del fondo svalutazione magazzino, riguarda gli impieghi delle parti di ricambio nei sistemi operativi.

La variazione tra 2013 e 2012 si riferisce principalmente al magazzino fiduciario per l'acquisto di parti di ricambio di prima dotazione per sistemi di recente fornitura, quali, in particolare i sistemi Radar ed i sistemi di telecomunicazioni. Parte dell'incremento si riferisce anche a parti di ricambio riclassificate in questa voce dalle immobilizzazioni materiali.

Il fondo svalutazione magazzino tra 2015 e 2014 si è incrementato di 1.344 migliaia di Euro a seguito di parti di ricambio divenute obsolete in quanto inerenti ad impianti non più utilizzati e si è decrementato di 717 migliaia di Euro a seguito dello smaltimento di parti di ricambio già oggetto di svalutazione negli esercizi precedenti.

Il fondo svalutazione magazzino tra 2014 e 2013 si è decrementato di 1.904 migliaia di Euro a seguito di parti di ricambio divenute obsolete in quanto inerenti ad impianti non più utilizzati e si è incrementato di 1.313 migliaia di Euro a seguito dello smaltimento di parti di ricambio già oggetto di svalutazione negli esercizi precedenti.

Il fondo svalutazione magazzino tra 2013 e 2012 si incrementa con riferimento alle parti di ricambio divenute obsolete a seguito dell'ammodernamento tecnologico dei sistemi a cui erano destinate e non più utilizzabili per 1.790 migliaia di Euro.

#### **20.4.9 Altre attività correnti**

Le altre attività correnti per i tre esercizi oggetto di osservazione sono costituite come di seguito illustrato:

	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Credito verso enti pubblici per contributi in conto impianti	7.401	10.434	21.562
Credito verso il personale	3.550	3.502	3.552
Credito verso enti vari per progetti finanziati	4.155	4.754	4.695
Risconti attivi	1.036	766	1.281
Crediti diversi	3.596	2.895	2.845
	<b>19.738</b>	<b>22.351</b>	<b>33.935</b>
Fondo svalutazione altri crediti	(3.085)	(3.189)	(3.243)
<b>Totale</b>	<b>16.653</b>	<b>19.162</b>	<b>30.692</b>

Il credito verso enti pubblici per contributi in conto impianti si riferisce interamente ai Contributi PON Reti e Mobilità 2007/2013 deliberati ma non ancora incassati.

Il decremento netto di 3.033 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 rispetto al saldo al 31 dicembre 2014 riguarda un insieme di operazioni avvenute in corso di anno, in particolare: (i) due delibere dell’Autorità di Gestione del PON Reti e Mobilità 2007/2013 rispettivamente del 30 giugno 2015 e del 31 dicembre 2015 hanno con la prima delibera riconosciuto un maggiore contributo a valere sul progetto riguardante l’aeroporto di Napoli Capodichino per 2.096 migliaia di Euro e con la seconda delibera defanziato parte di un progetto riguardante l’ACC di Brindisi per 2.262 migliaia di Euro; (ii) sono stati incassati 2.051 migliaia di Euro a fronte di progetti rendicontati; (iii) si è proceduto alla riduzione del credito iscritto per 816 migliaia di Euro in quanto relativi a progetti che, sebbene inizialmente finanziati, non possono essere riconosciuti in quanto non pagati e terminati entro la data ultima (31 dicembre 2015) fissata dall’autorità di gestione per il riconoscimento degli stessi. Per 3.773 migliaia di Euro il credito è riferito a due progetti finanziati dal Piano d’Azione e Coesione (PAC) per i quali il periodo utile per la rendicontazione termina nel mese di marzo 2017.

La variazione tra 2014 e 2013 è rappresentata da un decremento di 11.128 migliaia di Euro a seguito del defanziamento del progetto “Centro di Controllo di Area di Brindisi – 4-Flight”, le cui attività non erano state ancora avviate, come da delibera dell’Autorità di Gestione del PON Reti e Mobilità 2007/2013 del 24 ottobre 2014.

Il *credito verso il personale* si riferisce agli anticipi di missione erogate ai dipendenti in trasferta ed ancora non concluse a fine esercizio, di cui la parte rilevante per tutti e tre gli esercizi, di cui 3.085 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, riguarda gli anticipi di missione erogate ad ex dipendenti, già oggetto di indagine da parte dell’autorità giudiziaria e svalutati prudenzialmente negli esercizi precedenti. A seguito delle sentenze 745/2011 e 966/2012 della Corte dei Conti, che ha condannato i convenuti al pagamento delle somme, sono stati incassati 104 migliaia di Euro nel 2015 con corrispondente riduzione del fondo, a fronte di piani di rientro definiti per il recupero del credito. A garanzia dello stesso è stato comunque effettuato il sequestro conservativo di un quinto delle pensioni, del fondo TFS e TFR, oltre al sequestro dei conti correnti e per alcuni soggetti anche delle proprietà immobiliari.

Il *credito verso enti vari per progetti finanziati* pari a complessivi 4.155 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 si riferisce principalmente alla quota di cofinanziamento di competenza dell’esercizio riguardante il programma SESAR, oggetto di rendicontazione nel 2016 per un importo di 3.366 migliaia di Euro, di cui nel corso dell’esercizio sono state incassate le quote iscritte nel 2014 per 4.252 migliaia di Euro. La restante parte dell’importo si riferisce ad altri progetti europei finanziati e alla formazione finanziata da Fondimpresa. Anche per gli esercizi 2014 e 2013 gli importi maggiori sono riferiti al programma SESAR con incasso nel 2014 delle quote iscritte nell’esercizio 2013 pari a 4.167 migliaia di Euro.

I risconti attivi si riferiscono principalmente a premi assicurativi, abbonamenti e canoni di competenza dell’esercizio successivo.

#### 20.4.10 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Si riporta di seguito il dettaglio delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti per gli esercizi oggetto di osservazione:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Depositi bancari e postali	174.091	118.181	94.238
Denaro e valori in cassa	50	72	63
<b>Totale</b>	<b>174.141</b>	<b>118.253</b>	<b>94.301</b>

La variazione tra 2015 e 2014 dei depositi bancari e postali di 55.910 migliaia di Euro deriva sia dalla liquidità derivante dai maggiori incassi della Tariffa di Terminale sia dall'incasso del credito IVA oltre che dalla liquidità apportata dalla controllata Enav North Atlantic.

La variazione tra 2014 e 2013 è ascrivibile sia alla liquidità derivante dall'accensione di un nuovo finanziamento effettuato dalla Società che alla liquidità apportata dalla controllata Enav North Atlantic.

Nell'esercizio 2014 si è estinto il pegno di un conto corrente bancario pari a 1.117 migliaia di Euro costituito a favore di un istituto di credito a garanzia del pagamento di alcune fatture emesse nei confronti della controllata Techno Sky e cedute pro soluto ad una società di factoring, oggetto di contenzioso.

#### 20.4.11 Patrimonio Netto

Il Patrimonio netto ammonta al 31 dicembre 2015 a 1.090.550 migliaia di Euro e le variazioni intervenute nel corso del triennio sono riportate in maniera dettagliata nello specifico prospetto contabile posto dopo gli schemi di bilancio.

Nella tabella che segue vengono riportati i dettagli delle voci al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Capitale sociale	941.744	1.121.744	1.121.744
Riserva legale	15.877	13.935	11.409
Altre riserve	36.359	36.359	36.359
Riserva da traduzione	7.532	3.428	(17)
Riserva prima adozione ias (FTA)	(727)	(727)	(727)
Riserva per utili/(perdite) attuariali per benefici ai dipendenti	(8.728)	(9.683)	(4.613)
Riserva Cash Flow Hedge	2.693	1.348	(486)
Utili/(Perdite) portati a nuovo	29.717	27.652	28.612
Utile/(Perdita) dell'esercizio	66.083	40.006	49.568
<b>Totale Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>1.090.550</b>	<b>1.234.062</b>	<b>1.241.849</b>
Capitale e Riserve di Terzi	0	0	0
Utile/(Perdita) di Terzi	0	0	0
<b>Totale Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>1.090.550</b>	<b>1.234.062</b>	<b>1.241.849</b>

Il *capitale sociale* al 31 dicembre 2015 è costituito da n. 941.744.385 azioni ordinarie del valore nominale di 1 Euro, interamente sottoscritto e versato dal Socio Unico Ministero dell'Economia e delle Finanze. In data 13

aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato la riduzione volontaria del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2445 del codice civile, per l'importo di 180 milioni di euro mediante rimborso del capitale all'Azionista. Tale delibera è divenuta efficace in data 21 luglio 2015 portando il capitale a 941.744 migliaia di euro. La provvista necessaria per dare corso alla delibera di riduzione del capitale sociale è stata individuata nell'emissione di un Prestito Obbligazionario, emesso il 4 agosto 2015, e successivamente si è proceduto al pagamento in favore dell'Azionista dei 180 milioni di euro per la riduzione del capitale sociale.

La variazione della *riserva legale* al 31 dicembre 2015 rispetto al 2014, pari a 1.942 migliaia di Euro deriva dall'attribuzione del 5% del risultato d'esercizio 2014; al 31 dicembre 2014 la riserva legale si era incrementata per 2.526 migliaia di Euro in seguito all'attribuzione del risultato di esercizio 2013.

Le *altre riserve* derivano dalla riserva di contributi in conto impianti ricevuti nel periodo 1996/2002 ed esposti originariamente al netto delle imposte differite che sono state assolte. A tal fine, tale riserva è diventata disponibile e riclassificata nel corso del 2013 nella voce altre riserve. La voce in commento non ha subito movimentazioni nel corso del triennio.

La *riserva da traduzione* comprende le differenze cambio derivanti dalla conversione dei bilanci delle società controllate estere ed ammonta a 7.532 migliaia di Euro. L'incremento registrato nel corso del 2015, pari a 4.104 migliaia di Euro è attribuibile principalmente alla conversione del bilancio della controllata Enav North Atlantic per l'effetto positivo del cambio euro/dollaro rilevato a fine esercizio. L'incremento registrato nel 2014 pari a 3.445 migliaia di Euro è principalmente imputabile alla variazione dell'area di consolidamento a seguito dell'entrata della società Enav North Atlantic ed all'effetto positivo a fine anno del cambio euro/dollaro rispetto alla costituzione della società.

La *riserva da prima adozione (First Time Adoption – FTA)* accoglie le differenze nei valori degli elementi attivi e passivi registrate in sede di prima adozione dei principi contabili internazionali.

La *riserva per utili/(perdite) attuariali per benefici ai dipendenti* accoglie gli effetti delle variazioni attuariali del Trattamento di Fine Rapporto, al netto dell'effetto fiscale: al 31 dicembre 2015 il valore presenta un saldo negativo di 8.728 migliaia di Euro; il valore al 31 dicembre 2014 è pari a negativi 9.683 migliaia di Euro, registrando un forte scostamento rispetto al 31 dicembre 2013 (negativi 4.613 migliaia di Euro) in seguito alla modifica dei parametri di valutazione attuariale.

La *riserva cash flow hedge* al 31 dicembre 2015, pari a 2.693 migliaia di Euro, accoglie la valutazione al fair value di uno strumento finanziario derivato: la variazione rispetto al 31 dicembre 2014 e rispetto al 31 dicembre 2013 è in larga misura dovuta all'estinzione di alcuni contratti ed alla contabilizzazione delle movimentazioni del fair value degli strumenti finanziari. L'incremento di valore registrato al 31 dicembre 2014 rispetto al 31 dicembre 2013 per un importo al netto dell'effetto fiscale, pari a 1.345 migliaia di Euro, è in parte dovuta alla contabilizzazione dell'effetto cambi relativo all'acquisto di dollari necessari al versamento della terza tranche dell'investimento in Aireon.

Gli *utili/(perdite) portati a nuovo* accolgono i risultati rilevati nei precedenti esercizi dalle società e dalle rettifiche di consolidamento rilevate negli esercizi precedenti.

Di seguito viene riportato il prospetto di raccordo tra il Patrimonio Netto della Società ed il Patrimonio Netto Consolidato.

	31.12.2015		31.12.2014		31.12.2013	
	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto
Capogruppo	49.817	1.120.005	38.827	1.283.673	51.180	1.294.812
Ammortamento differenza da consolidamento	14.603	(29.721)	0	(44.324)	0	(44.324)
Eliminazione effetti economici infragruppo	(785)	(20.677)	(1.495)	(19.892)	(2.959)	(18.397)
Imposte anticipate su elim.ne effetti economici infragr.	(398)	5.949	477	6.347	944	5.870
Riserva di conversione	0	7.532	0	3.429	0	(17)
Riserva benefici ai dipendenti e riserva FTA	0	(604)	0	(391)	0	881
Risultato di esercizio delle società controllate	2.846	8.066	2.197	5.220	403	3.023
<b>Totale di gruppo</b>	<b>66.083</b>	<b>1.090.550</b>	<b>40.006</b>	<b>1.234.062</b>	<b>49.568</b>	<b>1.241.848</b>

#### 20.4.12 Fondi rischi e oneri

Si illustra di seguito il Fondo rischi ed oneri al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 con le relative movimentazioni.

I fondi rischi e oneri ammontano, al 31 dicembre 2015, complessivamente a 14.151 migliaia di Euro, di cui la quota classificata nelle passività correnti ammonta a 7.812 migliaia di Euro, ed hanno subito nell'esercizio la seguente movimentazione:

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	31.12.2015
F.do rischi per il contenzioso con il personale	3.168	1.952	(1.050)	4.070
F.do rischi per altri contenziosi in essere	6.217	185	(1.313)	5.089
Altri fondi rischi	3.200	1.792	0	4.992
<b>Totale fondi</b>	<b>12.585</b>	<b>3.929</b>	<b>(2.363)</b>	<b>14.151</b>

Il fondo rischi per il contenzioso con il personale, la cui quota a breve è pari a 2.908 migliaia di Euro, si è decrementato nell'esercizio per complessivi 1.050 migliaia di Euro a seguito della chiusura di contenziosi per conciliazioni o soccombenza della società in sede di giudizio. L'incremento di 1.952 migliaia di Euro riguarda contenziosi iniziati nel 2015 per vicende legate al rapporto di lavoro, per il quale è stato valutato un rischio di soccombenza probabile. Al 31 dicembre 2015, il valore complessivo delle richieste giudiziali relativo a contenziosi in essere il cui rischio di soccombenza è stato valutato dai legali del Gruppo *possibile* è pari a 4 milioni di Euro.

Il fondo rischi per altri contenziosi in essere, la cui quota a breve è pari a 4.904 migliaia di Euro, si è decrementato nell'esercizio per 1.313 migliaia di Euro a seguito della chiusura di due contenziosi di cui uno con esito favorevole per la Società comportando l'imputazione a conto economico del fondo rischi per 670 migliaia di Euro ed un altro in cui la Società è risultata soccombente a seguito di una sentenza della Cassazione per 643 migliaia di Euro. L'incremento di 185 migliaia di Euro è relativo ad un accantonamento prudenziale basato su una recente sentenza della Cassazione che riconosce a carico della Società il suddetto importo. Il fondo in oggetto contiene inoltre la potenziale passività derivante dalla risoluzione del contratto per la fornitura

dei sistemi meteo per l'ammodernamento del sistema aeroportuale di Palermo relativamente all'indisponibilità di alcuni materiali rientranti nel contratto stesso. Per la definizione di tale contenzioso è stato affidato l'incarico ad un collegio arbitrale, contrattualmente previsto, per definire le partite dare e avere della vicenda in oggetto. Tale arbitrato dovrebbe concludersi entro il 2016 e di conseguenza il fondo è stato riclassificato nelle passività correnti.

Al 31 dicembre 2015, la stima degli oneri connessi a contenziosi in essere il cui rischio di soccombenza è stato valutato dai legali del Gruppo *possibile* è pari a 1,2 milioni di Euro. Si evidenzia inoltre un altro contenzioso, valutato dai legali della società come possibile, in cui lo stato del giudizio è in decisione e sono state depositate la comparsa conclusionale e le repliche. La causa è particolarmente complessa ed articolata e le questioni di diritto prospettate lasciano ampio margine di discrezionalità all'organo giudicante che, tuttavia, non ha accolto le istanze istruttorie il che lascia presumere un orientamento negativo rispetto all'accoglimento della domanda di parte attrice, sulla quale grava l'onere probatorio. La Società ha proposto domanda riconvenzionale di valore indeterminato.

La voce altri fondi rischi si incrementa nell'esercizio di 1.792 migliaia di Euro a seguito di un accantonamento al fondo volto a coprire alcuni importi capitalizzati nelle attività materiali in corso di realizzazione riguardanti opere che, in futuro, potrebbero risultare non più utilizzabili.

	31.12.2013	Incrementi	Decrementi	31.12.2014
F.do rischi per il contenzioso con il personale	5.044	41	(1.917)	3.168
F.do rischi per altri contenziosi in essere	4.449	1.768	0	6.217
Altri fondi rischi	3.200	0	0	3.200
<b>Totale fondi</b>	<b>12.693</b>	<b>1.809</b>	<b>(1.917)</b>	<b>12.585</b>

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il fondo rischi per il contenzioso con il personale ha subito un decremento netto per complessivi 1.917 migliaia di Euro, di cui 1.053 migliaia di Euro per chiusura di contenziosi a seguito di conciliazioni o soccombenza della società in sede di giudizio e per 864 migliaia di Euro al rilascio del fondo per la sovrastima dei fondi rispetto alla rischiosità dei contenziosi in essere nel Gruppo. Al 31 dicembre 2014, il valore complessivo delle richieste giudiziali relativo a contenziosi in essere il cui rischio di soccombenza era stato valutato dai legali del Gruppo "possibile" risultava pari a 8,3 milioni di Euro.

Il fondo rischi per altri contenziosi in essere, mostra un incremento nell'esercizio di 1.768 migliaia di Euro di cui una parte per contenziosi in materia di revisione dei prezzi connessi a contratti di appalto a seguito del mutato orientamento giurisprudenziale in materia, che ha esteso l'applicabilità dei meccanismi di revisione prezzi anche agli appalti rientranti nell'ambito dei cosiddetti settori speciali e per 900 migliaia di Euro al fine di tener conto della potenziale passività derivante dalla risoluzione del contratto per la fornitura dei sistemi meteo per l'ammodernamento del sistema aeroportuale di Palermo relativamente all'indisponibilità di alcuni materiali rientranti nel contratto stesso. Al 31 dicembre 2014, la stima degli oneri connessi a contenziosi in

essere il cui rischio di soccombenza è valutato dai legali del Gruppo “possibile” risultava pari a 1,2 milioni di Euro.

	1.1.2013	Incrementi	Decrementi	31.12.2014
F.do rischi per il contenzioso con il personale	5.134	476	(566)	5.044
F.do rischi per altri contenziosi in essere	4.440	9	0	4.449
Altri fondi rischi	6.587	546	(3.933)	3.200
<b>Totale fondi</b>	<b>16.161</b>	<b>1.031</b>	<b>(4.499)</b>	<b>12.693</b>

Il fondo rischi per il contenzioso con il personale, si incrementa di 476 migliaia di Euro principalmente per gli accantonamenti effettuati da Techno Sky per tener conto delle probabili passività correlate alle cause di lavoro in essere. Il decremento di 566 migliaia di Euro è invece riferito ad Enav per la chiusura di contenziosi avvenuta anche mediante conciliazioni giudiziali e stragiudiziali.

Gli altri fondi rischi si incrementano di 546 migliaia di Euro principalmente per tener conto della potenziale passività derivanti dalla risoluzione del contratto per la fornitura dei sistemi meteo per l’ammodernamento del sistema Aeroportuale di Palermo con la società SELEX ES, relativamente all’indisponibilità di alcuni materiali rientranti nel contratto stesso. Si segnala che nel corso dell’anno è stato affidato l’incarico ad un collegio arbitrale, contrattualmente previsto, per definire le partite dare e avere della vicenda in oggetto.

Il decremento per complessivi 3.933 migliaia di Euro si riferisce principalmente ad Enav e riguarda la chiusura favorevole di un contenzioso legato al contratto di multilaterazione per gli aeroporti di Bergamo e Venezia.

#### 20.4.13 TFR e altri benefici ai dipendenti

Il TFR e altri benefici ai dipendenti è pari, al 31 dicembre 2015, a 58.068 migliaia di Euro ed è composto dal Fondo di Trattamento di Fine Rapporto, disciplinato dall’articolo 2120 del Codice Civile, che accoglie la stima dell’obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, dell’ammontare da corrispondere ai dipendenti del Gruppo Enav all’atto della cessazione del rapporto di lavoro.

La passività per TFR e altri benefici ai dipendenti si è così movimentata nel corso del triennio:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
<b>Passività per benefici ai dipendenti a inizio periodo</b>	<b>60.049</b>	<b>53.655</b>	<b>58.288</b>
Interest cost	1.022	1.689	1.560
(Utili)/Perdite attuariali su benefici definiti	(1.324)	6.994	(2.426)
Anticipi, erogazioni ed altre variazioni	(1.679)	(2.289)	(3.767)
<b>Passività per benefici ai dipendenti a fine periodo</b>	<b>58.068</b>	<b>60.049</b>	<b>53.655</b>

L’utilizzo del fondo TFR per 1.679 migliaia di Euro è stato generato da liquidazioni erogate al personale in uscita nel corso dell’esercizio e da anticipazioni erogate al personale che ne ha fatto richiesta e in piccola parte alla liquidazione diretta mensile del TFR come quota integrativa della retribuzione (QU.I.R.) a decorrere dal mese di marzo 2015 in conformità a quanto previsto dalla Legge di Stabilità 2015, per il personale che ha esercitato l’opzione.



L'*interest cost* rilevato nel corso del 2015, pari a 1.022, subisce una riduzione per 667 migliaia di Euro in linea con il diverso impatto prodotto dalle assunzioni di natura finanziaria. La differenza tra il valore dell'accantonato atteso alla fine del periodo d'osservazione con il valore attuale atteso delle prestazioni pagabili in futuro, ricalcolato alla fine del periodo e risultanti a tale data e delle nuove ipotesi valutative, costituisce l'importo degli (Utili)/Perdite attuariali. Tale calcolo ha generato nel 2015 un utile attuariale per 1.324 migliaia di Euro; nel 2014 sono state rilevate perdite attuariali per 6.994 migliaia di Euro mentre, nel 2013, sono stati rilevati utili attuariali per 2.426 migliaia di Euro.

Si riepilogano di seguito le principali assunzioni effettuate per il processo di stima attuariale del fondo TFR al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Tasso di attualizzazione	2,03%	1,49%	3,17%
Tasso di inflazione	1,50%	1,50%	1,75%
Tasso atteso di turnover dei dipendenti	4,00%	4,00%	4,00%
Tasso atteso di anticipazioni	2,50%	2,50%	2,50%

Il tasso di attualizzazione utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato, coerentemente con il par. 83 dello IAS 19, dall'Indice IBoxx Corporate AA con duration 10+ rilevato alla data della valutazione e commisurato alla permanenza media del collettivo oggetto di valutazione. La curva relativa al tasso di inflazione, in forza dell'attuale situazione economica che presenta una particolare volatilità della maggioranza degli indicatori economici, è stata desunta dal Documento di Economia e Finanza 2015 emanato dal MEF e dal documento *le tendenze di medio lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario* pubblicato dalla Ragioneria Generale dello Stato. Il tasso annuo di incremento del TFR è pari al 75% dell'inflazione più 1,5 punti percentuali in conformità all'articolo 2120 del Codice Civile.

#### 20.4.14 Passività finanziarie correnti e non correnti

Le passività finanziarie correnti e non correnti accolgono nel corso degli anni 2015, 2014 e 2013: (i) i debiti verso gli istituti di credito per finanziamenti a medio – lungo termine con esposizione della quota a breve tra le passività finanziarie correnti comprensivi degli interessi passivi rilevati per competenza, oltre che per scoperti di conto corrente; (ii) il debito relativo al Prestito Obbligazionario settennale emesso in data 4 agosto 2015; (iii) il debito verso le società di factoring a cui i fornitori hanno ceduto nella forma “pro-soluto” il credito vantato verso Enav; (iv) il *fair value* degli strumenti finanziari di copertura.

Si riportano di seguito i valori al 31 dicembre 2015 posti a confronto con quelli dei due esercizi precedenti:

	31.12.2015		31.12.2014		31.12.2013	
	quota corrente	quota non corrente	quota corrente	quota non corrente	quota corrente	quota non corrente
Debiti verso gli Istituti di credito	31.374	150.823	46.109	181.766	52.218	126.095
Prestito Obbligazionario	1.414	180.000	27	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori	-	-	-	-	1.585	-
Strumenti finanziari - derivati di copertura	-	-	-	-	351	320
<b>Totale</b>	<b>32.788</b>	<b>330.823</b>	<b>46.136</b>	<b>181.766</b>	<b>54.154</b>	<b>126.415</b>

Nella tabella che segue è riportata la composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre					
	2015	di cui con parti correlate	2014	di cui con parti correlate	2013	di cui con parti correlate
(A) Cassa	174.141		118.253		94.301	
(B) Altre disponibilità liquide	-		-		-	
(C) Titoli detenuti per la negoziazione	-		-		-	
<b>(D) Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>174.141</b>		<b>118.253</b>		<b>94.301</b>	
(E) Crediti finanziari correnti	-		-		-	
(F) Debiti finanziari correnti	(220)		(1.366)		(9.163)	
(G) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(32.568)	(3.300)	(44.743)	(1.684)	(43.055)	-
(H) Altri debiti finanziari correnti	-		(27)		(1.585)	
<b>(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(32.788)</b>	<b>(3.300)</b>	<b>(46.136)</b>	<b>(1.684)</b>	<b>(53.803)</b>	<b>-</b>
<b>(J) Indebitamento finanziario corrente netto / (Liquidità) (D)+(E)+(I)</b>	<b>141.353</b>	<b>(3.300)</b>	<b>72.117</b>	<b>(1.684)</b>	<b>40.498</b>	
(K) Debiti bancari non correnti	(150.823)	(4.965)	(181.766)	(8.295)	(126.095)	(9.967)
(L) Obbligazioni emesse	(180.000)		-		-	
(M) Altri debiti non correnti	-		-		-	
<b>(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(330.823)</b>	<b>(4.965)</b>	<b>(181.766)</b>	<b>(8.295)</b>	<b>(126.095)</b>	<b>(9.967)</b>
<b>(O) Posizione Finanziaria Netta ESMA (J)+(N)</b>	<b>(189.470)</b>	<b>(8.265)</b>	<b>(109.649)</b>	<b>(9.979)</b>	<b>(85.597)</b>	<b>(9.967)</b>
(P) Strumenti Derivati Correnti e Non Correnti	968		1.863		(671)	
<b>(Q) Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ENAV (O)+(P)</b>	<b>(188.502)</b>	<b>(8.265)</b>	<b>(107.786)</b>	<b>(9.979)</b>	<b>(86.268)</b>	<b>(9.967)</b>

I finanziamenti bancari al 31 dicembre 2015 si sono decrementati complessivamente di 45.678 migliaia di Euro a seguito dei rimborsi avvenuti nel corso del periodo e per gli effetti connessi al costo ammortizzato. Nello specifico i rimborsi hanno interessato i seguenti finanziamenti:

- il rimborso di 8.000 migliaia di Euro delle due *tranche* semestrali del finanziamento con Unicredit S.p.A., con scadenza 30 novembre 2018;
- il rimborso di 20.000 migliaia di Euro delle due *tranche* semestrali del finanziamento con Unicredit S.p.A., con scadenza 30 giugno 2018;
- il rimborso dell'ultima quota del finanziamento con Intesa San Paolo di 15.000 migliaia di Euro e relativa estinzione dello stesso;
- il rimborso di una *tranche* semestrale del finanziamento con il Medio Credito Centrale per 1.667 migliaia di Euro, con scadenza 31 maggio 2018.

La quota dei finanziamenti esposta tra le passività correnti per complessivi 31.155 migliaia di Euro accoglie le quote da rimborsare nel 2016 in coerenza con i piani di ammortamento comprensivi degli effetti connessi al costo ammortizzato. Nelle passività correnti è inoltre riportato l'utilizzo di un fido di conto corrente per 219 migliaia di Euro.

I debiti verso altri finanziatori si sono azzerati nel corso dell'esercizio per i pagamenti effettuati. Il Gruppo non accetta operazioni di cessione fatture con la tipologia *pro soluto*.

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo Enav dispone di linee di credito di breve periodo *Committed e Uncommitted* non utilizzate per complessivi 240 milioni di Euro, a cui si aggiunge la quota del finanziamento EBI di 80 milioni di Euro contrattualizzata ma non ancora utilizzata, determinando liquidità disponibile per 320 milioni di Euro. Questi contratti prevedono interessi alle normali condizioni di mercato e le commissioni di mancato utilizzo non sono significative.

Nella tabella che segue è riportata l'analisi dei finanziamenti con le condizioni generali per ogni singolo rapporto di credito del Gruppo nei confronti degli enti finanziatori.

Finanziatore	Tipologia	Ammontare concesso	Ammontare utilizzato (valore nominale)	Ammontare disponibile	Valore in bilancio	Tasso
BNL-Bnp Paribas	Fido - scoperto c/c	52.000	-	51.781	219	Euribor + 1,90
Medio Credito Centrale	Medio lungo termine a 5 anni	10.000	10.000	-	8.265	Euribor + 1,90
Credito Valtellinese	Fido - scoperto c/c	5.000	-	5.000	-	Euribor + 1,85
BNL-Bnp Paribas	13 mesi - 1 g	50.000	-	50.000	-	Euribor + 1,90
Unicredit	Anticipi in c/c - Fornitori	10.000	-	10.000	-	Euribor + 1,80
Unicredit	Anticipi in c/c - su fatture attive	15.000	-	15.000	-	Euribor + 1,80
Unicredit	Anticipi finanziari (senza vincolo di destinazione)	46.000	-	46.000	-	Euribor + 1,80
Intesa San Paolo	Anticipi fatture	60.000	-	60.000	-	Euribor + 0,25
Intesa San Paolo	Fido - scoperto c/c	2.500	-	2.500	-	Euribor + 1,50
Unicredit	Medio lungo termine a 5 anni	40.000	40.000	-	23.889	Euribor + 0,34
Unicredit	Medio lungo termine a 5 anni	100.000	100.000	-	49.773	Euribor + 0,34
BEI - Banca Europea per gli Inv.ti	Medio lungo termine a 15 anni	180.000	100.000	80.000	100.051	Tasso fisso + 1,515
<b>Totale</b>		<b>570.500</b>	<b>250.000</b>	<b>320.281</b>	<b>182.197</b>	

Il tasso di interesse medio sui finanziamenti bancari nel Periodo di Riferimento è stato pari a 1,65%, leggermente in diminuzione rispetto all'esercizio precedente, beneficiando dell'effetto combinato della riduzione dell'indebitamento e minor utilizzo delle linee di credito a breve termine che della contrazione degli *spread* applicati.

In data 4 agosto 2015 la Società ha emesso un Prestito Obbligazionario per un valore nominale di 180 milioni di Euro, quotato presso la *Luxembourg Stock Exchange's regulated market*, della durata di sette anni con rimborso integrale alla scadenza (4 agosto 2022). L'emissione obbligazionaria prevede il pagamento di una cedola annuale posticipata in misura fissa dell'1,93% del valore nominale, di cui la prima con scadenza 4

agosto 2016. La quota di interessi di competenza del periodo pari a 1.414 migliaia di Euro è stata classificata nelle passività correnti.

In relazione all'informativa richiesta ai sensi del IFRS 13, si rappresenta che il *fair value* del Prestito Obbligazionario, inteso come il prezzo che si pagherebbe per il trasferimento della passività nell'ambito di una transazione ordinaria posta in essere tra operatori di mercato, alla data di valutazione, è stimato pari a 191.032 migliaia di Euro.

Il Gruppo ha stimato il *fair value* sulla base dei prezzi e rendimenti osservati sul mercato per strumenti di debito con *maturity* e profili di rischiosità analoghi a quello in argomento, utilizzando i dati di mercato desunti da un primario information provider per la costruzione dello *z-spread* utilizzato nella costruzione della *discounting curve*.

#### *Variatione 2014 vs 2013*

I debiti verso gli Istituti di credito al 31 dicembre 2014 accoglie sia i finanziamenti a medio lungo termine, comprensivi della quota esigibile a breve termine pari a 44.743 migliaia di Euro riferiti alla Società che la quota di scoperto di conto corrente per 1.366 migliaia di Euro. L'incremento netto complessivo di 49.562 migliaia di Euro, è dovuto ad una riduzione di 5.415 migliaia di Euro per il rientro nei fidi concessi dalle banche da parte delle controllate SICTA e Techno Sky e da un incremento netto di 54.977 migliaia di Euro interamente riferita alla Società per l'effetto combinato della nuova linea di credito accesa con la BEI nel mese di dicembre 2014 per 100 milioni di Euro, dei rimborsi avvenuti nel corso del 2014, pari a 43.000 migliaia di Euro, ed alla chiusura della linea di finanziamento a breve termine per 2.382 migliaia di Euro e comprendeva gli effetti connessi all'applicazione del costo ammortizzato. Nello specifico i rimborsi avvenuti nel corso del 2014 sono attribuibili al:

- rimborso di 8.000 migliaia di Euro delle due *tranche* semestrali del finanziamento con Unicredit SpA, con scadenza 30 novembre 2018;
- rimborso di 20.000 migliaia di Euro delle due *tranche* semestrali del finanziamento con Unicredit SpA, con scadenza 30 giugno 2018;
- rimborso di 15.000 migliaia di Euro della quota del finanziamento con Intesa San Paolo della durata di tre anni con scadenza 31 dicembre 2015;

In data 19 dicembre 2014 è stato acceso un nuovo finanziamento a lungo termine con la BEI, correlato al Piano degli Investimenti della Società, per un importo contrattuale complessivo di 180 milioni di Euro, di cui 100 milioni di Euro utilizzati entro la data di chiusura del bilancio.

I debiti verso altri finanziatori registrano una riduzione di 1.558 migliaia di Euro a seguito dei pagamenti delle fatture cedute *pro soluto* negli esercizi precedenti ed alle minori cessioni effettuate dai fornitori.

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati di copertura che al 31 dicembre 2013 presentava un valore negativo complessivo di 670 migliaia di Euro, al 31 dicembre 2014 presenta un valore positivo di 1.863 migliaia di Euro incluso e commentato nell'ambito della nota 20.1.3.4 delle attività finanziarie correnti e non correnti.

#### 20.4.15 Debiti commerciali correnti e non correnti

I debiti commerciali non correnti ammontano, al 31 dicembre 2015, a 6.625 migliaia di Euro (7.803 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e 0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

I debiti commerciali non correnti al 31 dicembre 2015 mostrano un decremento rispetto al 31 dicembre 2014 pari a 1.178 migliaia di Euro e sono riferiti interamente al debito per *Balance* Eurocontrol.

Complessivamente il debito per *Balance* ammonta, al 31 dicembre 2015, a 12.897 migliaia di euro di cui 6.272 migliaia di euro classificati nei debiti commerciali correnti, e si riferisce alle seguenti posizioni: (i) il *Balance* inflazione iscritto nel 2014 ed oggetto di aggiustamento nel 2015 a seguito della comunicazione da parte di Eurocontrol della modifica apportata alla formula di calcolo utilizzata per la determinazione dell'inflazione a consuntivo, rispetto a quanto pianificato in sede di *performance* 2012-2014, richiedendo alla Società di adeguarsi a tale nuovo calcolo. Tale modifica ha comportato la rilevazione di un *Balance* positivo di 5.505 migliaia di euro, rideterminando quindi l'importo del debito per *Balance* inflazione 2014 in 2.439 migliaia di euro da restituire ai vettori nel 2016 e quindi classificato tra i debiti correnti; (ii) il *Balance* quota a breve per 3.941 migliaia di euro relativi alla differenza tra i costi Eurocontrol dichiarati in sede di *performance* e quanto determinato a consuntivo. Tali costi, come dichiarato dalla Commissione europea, sono considerati costi esenti dal meccanismo di *cost-sharing* di cui al Regolamento 391 e per quanto tale va restituita o richiesto ai vettori la differenza tra i costi di preventivo e quanto dichiarato a consuntivo; (iii) il *Balance* inflazione di rotta pari a 5.621 migliaia di euro determinato calcolando sui costi pianificati per il 2015 la differenza tra la percentuale di inflazione prevista a piano pari all'1,03% e l'inflazione determinata a consuntivo pari allo 0,1%; (iv) il *Balance* inflazione di terminale determinati secondo la stessa metodologia della rotta pari complessivamente a 957 migliaia di euro; (v) il *Balance* meteo sulla Zona Tariffaria di Terminale IT01 pari a 46 migliaia di Euro.

I debiti commerciali non correnti al 31 dicembre 2014 mostrano un incremento rispetto al 31 dicembre 2013 per 7.803 migliaia di Euro e sono riferiti interamente al debito per *Balance* Eurocontrol pari a 7.944 migliaia di Euro diminuito della quota di attualizzazione pari a 141 migliaia di Euro.

Tale *Balance* è riferito interamente all'inflazione che si attestava al 31 dicembre 2014 a 0,20% rispetto al dato previsionale del 2%. Tale importo verrà restituito ai vettori tramite la Tariffa nel 2016 e quindi era stato esposto tra i debiti commerciali non correnti.

I debiti commerciali correnti al 31 dicembre 2015 ammontano a 128.348 migliaia di Euro (127.987 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e 142.261 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) ed accolgono il debito verso i fornitori di beni e servizi necessari all'attività del Gruppo per 115.111 migliaia di Euro (121.381 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), che registrano una riduzione di 6.270 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente dovuta ai maggiori pagamenti. La voce accoglie inoltre i contributi di prefinanziamento ricevuti sui programmi finanziati in ambito europeo di cui SESAR rappresenta la parte preponderante.

I debiti commerciali correnti al 31 dicembre 2014 ammontano a 127.987 migliaia di Euro (142.261 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) ed accoglievano sia il debito verso i fornitori di beni e servizi necessari all'attività del Gruppo per 121.381 migliaia di Euro, che i contributi di prefinanziamento ricevuti sui programmi finanziati

in ambito Europeo di cui SESAR rappresenta la parte preponderante. La variazione dell'esercizio si riferisce principalmente al minor debito verso i fornitori per i pagamenti effettuati nel 2014.

#### 20.4.16 Altre passività correnti e non correnti

Le altre passività accolgono le voci riportate nella tabella seguente distinte tra quota corrente e quota non corrente:

	31.12.2015		31.12.2014		31.12.2013	
	<i>quota corrente</i>	<i>quota non corrente</i>	<i>quota corrente</i>	<i>quota non corrente</i>	<i>quota corrente</i>	<i>quota non corrente</i>
Fondo stabilizzazione tariffe	-	-	-	20.304	0	28.184
Acconti	80.223	-	67.014	-	76.060	0
Altri debiti	95.240	-	55.287	-	53.122	0
Contributi	8.848	112.788	9.721	122.225	12.264	152.416
<b>Totale</b>	<b>184.311</b>	<b>112.788</b>	<b>132.022</b>	<b>142.529</b>	<b>141.446</b>	<b>180.600</b>

Il *Fondo Stabilizzazione Tariffe* riferito interamente alla Società, è stato creato nel 2003, in sede di approvazione del bilancio 2002 da parte dell'Assemblea tenutasi in data 9 maggio 2003, mediante destinazione della *Riserva da definizione crediti tributari e loro regolarizzazioni* (Legge 289/02) per 72.697 migliaia di Euro. Negli esercizi successivi si è incrementato per effetto della destinazione, deliberata dall'Assemblea, di parte dei risultati di esercizio conseguiti da Enav ed utilizzato in coerenza con i fini istituzionali. Con l'assemblea tenutasi nel mese di agosto 2013, la validità di tale fondo è stata estesa per il triennio 2013/2015 con la finalità di sostenere il mercato attraverso il calmieramento degli oneri a carico dei vettori per il servizio di assistenza al volo.

Nel 2015 il Fondo Stabilizzazione Tariffe si è azzerato a seguito dell'utilizzo dell'intero importo pari a 20.304 migliaia di Euro in riduzione della tariffa della Zona Tariffaria di Terminale IT03 come già stabilito in sede di determinazione della relativa tariffa.

La voce *acconti* ammonta a complessivi 80.223 migliaia di Euro e si riferiscono per 71.499 migliaia di Euro al debito verso l'Aeronautica Militare Italiana (AMI) per la quota degli incassi di competenza ricevuti nel 2015 per i Servizi di Rotta e per i Servizi di Terminale e per 8.724 migliaia di Euro al debito verso Enac per gli incassi di competenza inerente gli stessi servizi. Al 31 dicembre 2014 l'ammontare di 67.014 migliaia di Euro si riferiscono per 62.829 migliaia di Euro al debito verso l'Aeronautica Militare Italiana per la quota degli incassi di competenza ricevuti nel 2014 per i Servizi di Rotta e per i Servizi di Terminale e per 4.185 migliaia di Euro al debito verso Enac per gli incassi di competenza inerente gli stessi servizi.

Il debito verso l'Aeronautica Militare Italiana per i Servizi di Rotta ammonta a 61.579 migliaia di Euro (52.413 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, 57.404 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) ed è stato posto in compensazione con il credito vantato nei confronti del MEF fino a capienza dell'importo e la restante parte ed oggetto di pagamento successivamente all'approvazione del bilancio al MEF. Il debito verso l'Aeronautica Militare Italiana per i Servizi di Terminale ammontava a 9.920 migliaia di Euro (10.415 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e 10.399 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

La voce *altri debiti* rispetto al 31 dicembre 2014 registra un incremento netto di 39.953 migliaia di Euro dovuto principalmente al debito verso il MEF (per Euro 38.201 migliaia) relativo alle anticipazioni di rotta di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana, al netto del credito vantato dalla Società verso lo stesso MEF per i Voli Esenti. Tale debito maturato nel 2015 sarà corrisposto nell'esercizio 2016.

La voce *contributi* accoglie:

- (i) i Contributi PON Reti e Mobilità relativi al periodo 2000/2006 e 2007/2013 riguardanti specifici investimenti effettuati negli aeroporti del sud che registrano nell'esercizio una variazione in diminuzione di 9.148 migliaia di Euro riferita per 8.167 migliaia di Euro al rigiro a conto economico della quota di competenza dell'esercizio connessa agli ammortamenti degli investimenti a cui i contributi si riferiscono, per 165 migliaia di Euro all'effetto netto derivante dal definanziamento di una parte del progetto di investimento riguardante l'ACC di Brindisi ed il riconoscimento di un ulteriore contributo per il progetto relativo all'aeroporto di Napoli Capodichino e per 816 migliaia di Euro alla quota parte dei progetti non pagati e completati alla data del 31 dicembre 2015 quale data di scadenza fissata dall'Autorità per il riconoscimento dei suddetti progetti ai fini del finanziamento. La quota a breve ammonta a 7.523 migliaia di Euro e riguarda l'importo che si riverserà a conto economico nei prossimi 12 mesi. La riduzione registrata tra il 2014 ed il 2013 è invece riferibile, per 11.350 migliaia di Euro, al rigiro a conto economico della quota di competenza dell'esercizio riferito agli ammortamenti degli investimenti a cui i contributi si riferiscono, e per 11.128 migliaia di Euro al definanziamento del progetto di investimento sul Centro di Controllo di Area di Brindisi – *4-Flight*, come da delibera dell'Autorità di vigilanza.
- (ii) i contributi in conto impianti a valere sugli investimenti per gli aeroporti militari, ai sensi di quanto previsto dalla Legge 102/09, pari a 66.557 migliaia di Euro (67.596 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e 68.550 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013). La variazione 2015 rispetto al 2014 mostra un decremento di 1.039 migliaia di Euro dovuto al rigiro a conto economico della quota di competenza dell'esercizio per l'ammodernamento dei sistemi tecnologici dell'aeroporto di Verona Villafranca e per gli interventi effettuati sull'aeroporto di Comiso, Roma Ciampino e Treviso. La quota corrente ammonta a 1.177 migliaia di Euro. La variazione 2014 rispetto al 2013 mostra un decremento di 954 migliaia di Euro per il rigiro a conto economico della quota di competenza dell'esercizio per l'ammodernamento dei sistemi tecnologici dell'aeroporto di Verona Villafranca e per gli interventi effettuati sull'aeroporto di Comiso e Ciampino. La quota corrente ammontavano a 993 migliaia di Euro;
- (iii) altri contributi su investimenti per 7.232 migliaia di Euro (7.337 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e 15.717 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) riferiti principalmente a finanziamenti Europei ottenuti in ambito TEN-T. La variazione 2015 rispetto al 2014 mostra un decremento riguardante quota rigirata a conto economico legata agli ammortamenti degli investimenti a cui il contributo è riferito per 105 migliaia di Euro e la quota classificata nelle altre passività correnti è pari a 128 migliaia di Euro. La variazione tra 2014 e 2013 pari a negativi 8.380 migliaia di Euro si riferisce a decrementi per complessivi 11.667 migliaia di Euro di cui 8.920 migliaia di Euro relativi alla quota di pre-finanziamento ricevuta a fine 2013 e di competenza degli altri partecipanti al progetto "*ANSPs Interim Deployment Programme Implementation*" finanziato in ambito TEN-T per nuove implementazioni tecnologiche e procedurali legati al trasporto aereo in cui la Società ha il ruolo di coordinatore, a cui è

stato rigirato l'importo nel mese di gennaio 2014. Sullo stesso progetto nel mese di giugno è stata incassata la seconda tranche di pre-finanziamento la cui quota di competenza del Gruppo rilevata in questa voce e che rappresenta l'incremento dell'esercizio è pari a 2.540 migliaia di Euro. Nel 2014 è stato ottenuto un ulteriore finanziamento in ambito TEN-T per il progetto di interesse comune per l'attuazione delle capacità avanzate di trattamento dei dati di volo (FDP) in Europa con incasso della prima tranche di pre-finanziamento pari a 747 migliaia di Euro. La quota rigirata a conto economico di competenza dell'esercizio ammontava a 828 migliaia di Euro e la quota classificata nelle altre passività correnti a 106 migliaia di Euro

#### 20.4.17 Debiti tributari e previdenziali

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Debiti tributari	20.917	8.322	8.129
Debiti verso istituti di previdenza	25.785	24.610	24.675
<b>Totale</b>	<b>46.702</b>	<b>32.932</b>	<b>32.804</b>

I debiti tributari, stabili nel 2014 e nel 2013, registrano un incremento di 12.595 migliaia di Euro principalmente per il debito IRES pari a 12.026 migliaia di Euro (366 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) quale debito netto tra l'imposta di competenza dell'esercizio che ammonta a 23.428 migliaia di Euro ridotto dal credito rilevato al 2014 e dagli acconti versati nel 2015 per complessivi 11.336 migliaia di Euro e delle ritenute subite per 66 migliaia di Euro. si riferiscono principalmente alle ritenute effettuate al personale dipendente e versate nel successivo mese di gennaio e al debito per IRES.

Il debito verso istituti di previdenza, anch'esso tendenzialmente invariato durante i tre anni, accoglie sia gli oneri sociali maturati sulle competenze del personale dipendente relative al mese di dicembre e versate nel mese successivo che la quota dei contributi sul costo del personale rilevato per competenza che per il 31 dicembre 2015 ammonta a complessivi 14.066 migliaia di Euro.

### 20.5 INFORMAZIONI SULLE VOCI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

#### 20.5.1 Ricavi da attività operativa e per *Balance*

Si riporta di seguito il dettaglio dei ricavi da attività operativa e per *Balance*, anche questi ultimi afferenti all'attività operativa, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

##### Ricavi da attività operativa

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Ricavi di rotta	566.073	589.395	567.638
Ricavi di terminale	179.988	171.722	169.312
Esenzioni di rotta e di terminale	14.406	14.236	14.165
Ricavi da mercato terzo	11.288	12.905	8.695
Contributi integrativi da stabilizzazione tariffe	20.304	24.380	19.792
<b>Totale ricavi da attività operativa</b>	<b>792.059</b>	<b>812.638</b>	<b>779.602</b>



Ricavi per *Balance*

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Rettifiche tariffe per Balance dell'anno	24.713	41.321	57.505
Effetto attualizzazione	(389)	(4.064)	(1.017)
Variazioni per balance	1.564	0	7.623
Utilizzo balance	(8.180)	(53.273)	(43.651)
<b>Totale</b>	<b>17.708</b>	<b>(16.016)</b>	<b>20.460</b>

*Variazione 2015 vs 2014*

La variazione 2015 rispetto al 2014 è rappresentata da un decremento di 20.579 migliaia di Euro per i ricavi da attività operativa e da un incremento di 33.724 migliaia di Euro per i ricavi per *Balance*.

I ricavi di rotta si attestano a 566.073 migliaia di Euro e registrano un decremento rispetto all'esercizio precedente di 23.322 migliaia di Euro quasi interamente dovuto alle minori Unità di Servizio sviluppate nell'esercizio pari a -1,7% rispetto al consuntivo 2014 (+2,45% 2014 su 2013) e che si riferiscono sia al Sorvolo che al traffico aereo nazionale. La tariffa applicata per il 2015 è rimasta tendenzialmente invariata rispetto al 2014 e corrisponde a Euro 78,80 come riportato nel primo Piano di *Performance* nazionale presentato per il periodo 2015 – 2019. L'effetto derivante dalla tariffa che si sarebbe dovuta applicare con decorrenza 1° gennaio 2015 pari a Euro 80,49, in conformità al nuovo Piano di *Performance* 2015 - 2019 presentato nel mese di luglio 2015 ed approvato dalla Commissione europea, è riportato nella voce *Balance* ed ammonta a 10.395 migliaia di Euro.

I ricavi di terminale ammontano a 179.988 migliaia di Euro e registrano un incremento di 8.266 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente a seguito dell'andamento delle Unità di Servizio sviluppate sui singoli aeroporti distinti per Zone Tariffarie e relative tariffe applicate. In particolare si segnalano i seguenti eventi: (i) maggiori Unità di Servizio complessive sviluppate nel 2015 pari a +0,6% rispetto al consuntivo 2014 (+2% 2014 su 2013) con un andamento diverso nelle tre Zone Tariffarie, in particolare, l'aeroporto di Fiumicino (Zona Tariffaria di Terminale IT01) registra un maggior traffico assistito espresso in Unità di Servizio dell'1,4%, la zona 2 rappresentata dagli aeroporti di Milano Malpensa, Milano Linate, Venezia Tessera e Bergamo Orio al Serio si attesta ad un incremento del 24% dovuto anche all'entrata nella Zona Tariffaria di Terminale IT02 dell'aeroporto di Bergamo Orio al Serio che nel 2014 era all'interno della Zona Tariffaria di Terminale IT03. Quest'ultima, che comprende n. 38 aeroporti registra nel 2015 un decremento in termini di Unità di Servizio sviluppate del 12,6% effetto dovuto principalmente al passaggio di Bergamo nella Zona Tariffaria di Terminale IT02 e mitigato dal transito alla gestione della Società di due aeroporti militari aperti al traffico civile quali Treviso, avvenuto il 26 giugno 2015 e Brindisi il 9 dicembre 2015 oltre all'intero anno dei ricavi sviluppati nell'aeroporto di Roma Ciampino e Verona che nel 2014 pesavano solo per sei mesi; (ii) le tariffe applicate per le tre Zone Tariffarie di Terminale IT01, IT02 e IT03 quali Euro 195,57 per la Zona Tariffaria di Terminale IT01 tendenzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente (Euro 195,79 nel 2014), Euro 214,72 per la Zona Tariffaria di Terminale IT02 pressoché invariata (Euro 214,15 nel 2014) e Euro 260,96 per la Zona Tariffaria di Terminale IT03, in incremento rispetto all'esercizio precedente che si attestava a Euro 246,05 e con una quota coperta dalla Società mediante il contributo derivante dalla stabilizzazione delle Tariffe. Infatti, il contributo integrativo da stabilizzazione Tariffe per 20.304 migliaia di Euro corrisponde a quanto

imputato in sede di determinazione della Tariffa di Terminale di Zona Tariffaria di Terminale IT03, intervento effettuato al fine di sostenere il mercato nell'attuale periodo di crisi.

I ricavi legati alle *esenzioni di rotta e di terminale* pari rispettivamente a 11.327 migliaia di Euro (10.940 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) e 3.079 migliaia di Euro (3.296 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) risultano tendenzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente e si riferiscono ai Voli Esenti principalmente militari.

I ricavi da mercato terzo si attestano a 11.288 migliaia di Euro e registrano complessivamente un decremento di 1.617 migliaia di Euro quale effetto netto tra le diverse tipologie di prestazioni svolte nel 2015. In particolare, si segnala un incremento dei ricavi per i servizi di Radiomisure di 434 migliaia di Euro legate alle prestazioni svolte in Arabia Saudita, Abu Dhabi, Uganda ed Albania, e una riduzione delle commesse per consulenza aeronautica, rispetto al 2014, per il termine delle commesse in Libia e Dubai oltre alla riduzione dei ricavi per la commessa in Malesia il cui contratto principale sta giungendo al termine ed il secondo contratto è iniziato a fine anno.

La voce rettifiche tariffe per *Balance* dell'anno rappresenta l'integrazione tariffaria derivante dalla consuntivazione dei volumi di traffico e/o costi posti a confronto con i valori preventivati in sede di determinazione tariffaria prima dell'adeguamento al loro fair value a seguito dell'effetto dell'attualizzazione ed il *Balance* derivante dal delta Tariffa applicata per la rotta tra il primo Piano di *Performance* presentato ed il nuovo Piano di *Performance* approvato e si riferiscono per 23.264 migliaia di Euro alla rotta e per 1.449 migliaia di Euro al terminale. Nel dettaglio i *Balance* di rotta rilevati nell'esercizio si riferiscono a: (i) il *Balance* legato ai minori ricavi del 2015 connessi alla diversa Tariffa di Rotta applicata, legata al primo Piano di *Performance* presentato (Euro 78,80), e la Tariffa che si sarebbe dovuta utilizzare in conformità all'ultimo Piano di *Performance* presentato (Euro 80,49), che ammonta a 10.395 migliaia di Euro; (ii) il *Balance* per rischio traffico e la quota parte non recuperata dei *Balance* iscritti negli anni precedenti ed inseriti in Tariffa 2015 per complessivi 12.087 migliaia di Euro rilevato a seguito delle minori Unità di Servizio di Rotta generate a consuntivo rispetto a quanto pianificato nel piano (-4,5%); (iii) un *Balance* meteo per 629 migliaia di Euro; (iv) il *Balance* per il bonus legato al raggiungimento dell'obiettivo del piano legato alla *capacity* di rotta per 5.774 migliaia di Euro; (v) il *Balance* inflazione per negativi 5.621 migliaia di Euro quale effetto derivante dalla minore inflazione rilevata a consuntivo rispetto a quanto previsto nel Piano di *Performance*. I *Balance* di terminale riguardano: (i) il *Balance* per il bonus sul *KPI Capacity* per le due Zone Tariffarie soggette al Piano di *Performance* pari a complessivi 333 migliaia di Euro di cui 138 migliaia di Euro relativo alla Zona Tariffaria di Terminale IT01 e 195 migliaia di Euro alla Zona Tariffaria di Terminale IT02; (ii) al *Balance* legato al minor traffico generato a fine esercizio per la Zona Tariffaria di Terminale IT02 rispetto al dato previsione (-0,1%) che viene determinato secondo una logica di totale recupero della differenza generata per 55 migliaia di Euro; (iii) il *Balance* inflazione negativo per ambedue Zone Tariffarie soggette al Piano di *Performance* per complessivi 957 migliaia di Euro; (iv) il *Balance* meteo per la Zona Tariffaria di Terminale IT01 pari a negativi 46 migliaia di Euro; (v) il *Balance* legato alla Zona Tariffaria di Terminale IT03, non ricompresa nel Piano di *Performance*, in cui permane una logica di *cost recovery* ed ammonta a 2.064 migliaia di Euro.

L'effetto dell'attualizzazione pari a negativi 389 migliaia di Euro deriva dallo scorporo della componente finanziaria insita nel meccanismo del *Balance*, attuato mediante attualizzazione dei *Balance* generati nell'anno, secondo un piano predefinito di recupero.

La variazione per *Balance* pari a 1.564 migliaia di Euro è composta da una componente positiva per 5.505 migliaia di Euro riguardante la rettifica al *Balance* inflazione rilevato nel 2014 a seguito della comunicazione ricevuta da Eurocontrol per la modifica apportata alla formula di calcolo utilizzata per la determinazione dell'inflazione a consuntivo, rispetto a quanto pianificato in sede di *performance* 2012-2014. Tale modifica ha comportato la rideterminando del *Balance* inflazione in negativi 2.439 migliaia di Euro rispetto ai 7.944 migliaia di Euro rilevato nel 2014 e la conseguente rilevazione positiva per l'importo sopra riportato. Il saldo della variazione per *Balance* contiene anche una componente negativa per 3.941 migliaia di Euro relativi alla differenza tra i costi Eurocontrol dichiarati in sede di Piano di *Performance* e quanto determinato a consuntivo per il periodo 2014. Tali costi, come dichiarato dalla Commissione europea, sono considerati costi esenti dal meccanismo di *cost-sharing* di cui al Regolamento 391 e per quanto tale vanno restituiti o richiesti ai vettori.

L'utilizzo *Balance* per 8.180 migliaia di Euro si riferisce al riversamento a Conto Economico della quota del *Balance* inflazione di rotta rilevato nel 2013.

#### *Variazione 2014 vs 2013*

La variazione 2014 rispetto al 2013 è rappresentata da un incremento di 33.036 migliaia di Euro per i ricavi da attività operativa e da un decremento di 36.476 migliaia di Euro per i ricavi per *Balance*.

In particolare i ricavi di rotta si attestano a 589.395 migliaia di Euro e registrano un incremento rispetto all'esercizio precedente di 21.757 migliaia di Euro interamente dovuto alle maggiori Unità di Servizio sviluppate nell'esercizio pari a +2,45% rispetto al consuntivo 2013 (+0,01% 2013 su 2012) e che riguardano in particolar modo il traffico internazionale. La Tariffa applicata per il 2014 è rimasta invariata rispetto al 2013 e corrisponde a Euro 78,83 come da Piano di *Performance* nazionale 2012 – 2014.

I ricavi di terminale che ammontano a 171.722 migliaia di Euro si sono incrementati di 2.410 migliaia di Euro per le maggiori Unità di Servizio sviluppate nell'esercizio pari a +2% rispetto al consuntivo 2013 (-3,6% 2013 su 2012) e l'entrata di due nuovi aeroporti di competenza della Società quali Roma Ciampino e Verona Villafranca aeroporti militari aperti al traffico civile con decorrenza 1° giugno 2014. Relativamente alle Tariffe di Terminale applicate per il 2014, Enav ha stabilito nell'esercizio tre Zone Tariffarie determinate in conformità alle soglie identificate nei Regolamenti 390 e 391 del 2013 fermo restando che per il 2014 si continua ad applicare nelle tre zone il recupero integrale dei costi in applicazione del regolamento 1794/2006. Le Zone Tariffarie sono formate da: (i) Aeroporto di Roma Fiumicino con una Tariffa di 195,79 Euro; (ii) aeroporti di Milano Linate, Milano Malpensa e Venezia Tesserà con una Tariffa di 214,15 Euro; (iii) tutti gli altri 43 aeroporti con una Tariffa di 246,05 Euro che sconta già una quota che rimane a carico della Società per l'utilizzo del Fondo Stabilizzazione Tariffe.

I ricavi legati alle esenzioni di rotta e di terminale pari rispettivamente a 10.940 migliaia di Euro (10.805 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) e 3.296 migliaia di Euro (3.360 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) risultano tendenzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente e si riferiscono ai Voli Esenti principalmente militari.

I ricavi da mercato terzo si attestano a 12.905 migliaia di Euro e registrano un incremento rispetto all'esercizio precedente di 4.210 migliaia di Euro riguardante sia il servizio di assistenza al volo prestato presso l'aeroporto di Comiso e Crotone che per il contratto per la fornitura di servizi di consulenza, tecnici e di formazione per

la modernizzazione dei sistemi e dei processi organizzativi e normativi della Libyan Civil Aviation Authority nonché per l'aeroporto di Dubai.

Il contributo integrativo da stabilizzazione Tariffe per 24.380 migliaia di Euro corrisponde a quanto imputato in sede di determinazione della Tariffa della Zona Tariffaria di Terminale IT03, intervento effettuato al fine di sostenere il mercato nell'attuale periodo di crisi. Il mancato incremento del traffico di terminale rispetto alla previsione tariffaria ha determinato l'utilizzo del fondo per l'intero importo impegnato in ambito tariffario.

La voce rettifiche tariffe per *Balance* dell'anno rappresenta l'integrazione tariffaria derivante dalla consuntivazione dei volumi di traffico e/o costi posti a confronto con i valori preventivati in sede di determinazione tariffaria prima dell'adeguamento al loro fair value a seguito dell'effetto dell'attualizzazione. La voce accoglie il *Balance* di rotta pari a 33.184 migliaia di Euro, il *Balance* di terminale per 1.845 migliaia di Euro e il *Balance* di rotta per i costi derivanti dalla transizione ai principi contabili internazionali per 6.292 migliaia di Euro.

L'effetto dell'attualizzazione pari a negativi 4.064 migliaia di Euro deriva dallo scorporo della componente finanziaria insita nel meccanismo del *Balance*, attuato mediante attualizzazione del *Balance* generato nell'anno, secondo un piano predefinito di recupero.

L'utilizzo *Balance* per 53.273 migliaia di Euro si riferisce al riversamento a conto economico delle quote di *Balance* rilevate negli esercizi precedenti in conformità a quanto effettuato in sede di determinazione della Tariffa per il 2014. In particolare l'utilizzo riguarda l'ultima quota del *Balance* 2009 e delle quote parziali dei *Balance* rilevati nel 2011 e nel 2012.

### 20.5.2 Altri ricavi operativi

Si riporta di seguito il dettaglio degli Altri ricavi operativi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Contributi in conto impianti	9.311	12.339	15.255
Contributi in conto esercizi	30.660	31.623	30.823
Finanziamenti europei	5.941	4.622	4.633
Altri ricavi e proventi	3.197	2.668	3.970
<b>Totale</b>	<b>49.109</b>	<b>51.252</b>	<b>54.681</b>

#### *Variatione 2015 vs 2014*

Gli altri ricavi operativi ammontano a 49.109 migliaia di Euro e registrano un decremento rispetto al 31 dicembre 2014 di 2.143 migliaia di Euro.

- I *contributi in conto impianti* riguardano il riconoscimento a conto economico di parte del risconto passivo commisurato agli ammortamenti generati dai cespiti a cui il contributo si riferisce, come riportato al commento del paragrafo 20.1.3.16.

- I *contributi in conto esercizio* si riferiscono per 30 milioni di Euro all'importo riconosciuto alla Società ai sensi dell'articolo 11 septies Legge 248/05 al fine di compensare i costi sostenuti per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa. La restante parte pari a 660 migliaia di Euro si riferisce alla formazione finanziata da Fondimpresa.
- I *finanziamenti europei* riguardano la quota di competenza del Gruppo per la partecipazione a diversi progetti europei di cui quello verso la *SESAR Joint Undertaking* rappresenta la parte maggiore (3.665 migliaia di Euro). L'incremento dell'esercizio è legato a nuovi progetti rendicontati tra cui free solution, medale, racoon *SESAR Deployment Manager*.
- Gli altri ricavi e proventi accolgono principalmente i fitti attivi per i locali siti nell'aeroporto di Napoli, le penalità applicate ai fornitori per il ritardo nel rispetto dei tempi contrattualmente definiti e il rimborso di sinistri. In particolare, l'incremento della voce in oggetto è principalmente legata all'incasso, da parte delle compagnie assicuratrici, di sinistri causati da terzi a danno della Società in ambito aeroportuale negli esercizi precedenti per un importo recuperato nell'anno pari a 1.566 migliaia di Euro.

#### Variazione 2014 vs 2013

Nel corso del 2014 la stessa voce ha subito un decremento pari a 3.429 migliaia di Euro dovuta in parte al decremento della quota di contributi in conto impianti riconosciuta a conto economico in ragione degli ammortamenti generati dai cespiti oggetto di contribuzione ed in parte alla diminuzione dei proventi relativi al recupero costi del personale del Gruppo distaccato presso terzi.

#### 20.5.3 Costi per beni, per servizi, godimento beni di terzi ed altri costi operativi

Nella tabella che segue sono dettagliati 2013 i costi per acquisti di beni e servizi e per godimento beni di terzi negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Costi per acquisto di beni	9.710	7.257	9.394
<i>Costi per servizi:</i>			
Costi per manutenzioni	24.420	20.973	20.548
Costi per contribuzioni eurocontrol	38.804	40.535	41.694
Costi per utenze e telecomunicazioni	39.814	42.548	39.103
Costi per assicurazioni	7.376	7.282	7.034
Pulizia e vigilanza	5.671	6.190	7.022
Altri costi riguardanti il personale	9.792	9.544	11.333
Prestazioni professionali	9.259	18.425	13.328
Altri costi per servizi	6.639	7.801	5.734
<i>Totale costi per servizi</i>	<b>141.775</b>	<b>153.298</b>	<b>145.796</b>
Costi per godimento beni di terzi	5.906	6.972	7.346
Altri costi operativi	3.092	2.809	8.154
<b>Totale</b>	<b>160.483</b>	<b>170.336</b>	<b>170.690</b>

#### *Variazione 2015 vs 2014*

I *costi per acquisto di beni* accolgono sia i costi sostenuti per l'acquisto di parti di ricambio relativi ad impianti ed apparati utilizzati per il Controllo del Traffico Aereo e la relativa variazione delle rimanenze che l'acquisto di materiali necessari alle attività di ristrutturazione e ammodernamento dei siti aeroportuali. L'incremento dell'esercizio è dovuto sia alle maggiori parti di ricambio acquistate a supporto dei Radar, degli apparati di telecomunicazione e dei sistemi di Aiuto Visivi Luminosi che ai materiali acquistati per i contratti di investimento della Società.

I *costi per servizi* registrano nell'esercizio un decremento netto di 11.523 migliaia di Euro con un andamento diverso in base alla tipologia di spesa. In particolare, si evidenzia quanto segue: (i) un incremento dei costi per manutenzioni di 3.447 migliaia di Euro riferite principalmente alla manutenzione aeromobili per il servizio di supporto globale del velivolo Piaggio P180 Avanti II – I-Enav NC 1230 per 415 migliaia di Euro, alla manutenzione del sistema SIPRO-AIRNAS che ha avuto avvio negli ultimi mesi dell'esercizio precedente e alle manutenzioni per il potenziamento ed adeguamento della centrale elettrica dell'aeroporto di Roma Ciampino; (ii) una riduzione della contribuzione Eurocontrol, come da dati approvati e comunicati dalla stessa e dovuti per le attività svolte per i Servizi di Rotta; (iii) il decremento dei costi per utenze e telecomunicazioni di 2.734 migliaia di Euro si riferisce principalmente alla riduzione dei costi per le connessioni dati operativi (rete *E-net*) a seguito della riduzione dei prezzi del 25% riconosciuta dal fornitore per il periodo giugno – ottobre a seguito di un'intensa negoziazione tra le parti oltre ad una riduzione dei prezzi riconosciuta sul traffico dati rete gestionale; (iv) riduzione dei costi di pulizia a seguito dei nuovi contratti stipulati nel 2015; (v) la riduzione dei costi per prestazioni professionali che nell'esercizio precedente contenevano costi classificati inizialmente nelle attività materiali e immateriali e riclassificati a costo a seguito della transizione ai principi contabili internazionali in quanto non possedevano i requisiti per essere iscritti in tale voci.

I *costi per godimento beni di terzi* si riducono di 1.066 migliaia di Euro per il termine dei contratti di locazione di alcuni immobili a seguito del trasferimento del personale nei nuovi uffici siti nella stessa area del Centro di Controllo di Area di Ciampino, avvenuto con decorrenza 1° ottobre 2014.

#### *Variazione 2014 vs 2013*

I costi per servizi registrano un incremento netto di 7.502 migliaia di Euro relativo a: (i) costi per manutenzioni connessi principalmente alla manutenzione operativa sull'aeroporto di Ciampino le cui attività sono a carico di Enav con decorrenza dal mese di giugno 2014 e per nuovi contratti di manutenzione stipulati nell'esercizio quali il supporto alla gestione e manutenzione del sistema SIPRO – AIRNAS; (ii) i costi per utenze e telecomunicazioni, che subiscono un incremento dovuto ai nuovi impianti collegati alla rete *E-net* nel 2014; (iii) prestazioni professionali per supporti specialistici sia infragruppo che per progetti europei oltre alle attività legate alla privatizzazione e transizione ai principi contabili internazionali con connesso adeguamento di procedure e sistemi informativi a supporto. La voce beneficia anche della riduzione dei costi per la vigilanza a seguito dei nuovi contratti stipulati e della riduzione dei costi di trasferta, che incide sulla voce altri costi riguardanti il personale.

In particolare il costo per la contribuzione Eurocontrol è il costo annualmente sostenuto dalla società per partecipare al consorzio Eurocontrol di cui fanno parte tutte i service provider Europei. Il costo sostenuto serve per sostenere il consorzio e consentirgli di svolgere il ruolo istituzionale per cui è stato istituito.

I costi per godimento beni di terzi si riducono di 374 migliaia di Euro principalmente per il termine dei contratti di locazione di alcuni immobili a valere sull'ultimo trimestre del 2014 a seguito del trasferimento del personale nei nuovi uffici siti nella stessa area del Centro di Controllo di Area di Ciampino.

Gli altri costi operativi si riducono per un importo 5.345 migliaia di Euro, in quanto nel corso del 2013 è stata contabilizzata una minusvalenza legata alla sottrazione di beni di proprietà dell'Enav e depositati presso terzi.

#### 20.5.4 Costo del personale

Nella tabella che segue sono dettagliati i costi de personale relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Salari e stipendi, di cui:			
retribuzione fissa	275.239	268.415	260.574
retribuzione variabile	60.428	59.714	61.570
<i>Totale salari e stipendi</i>	<i>335.667</i>	<i>328.129</i>	<i>322.144</i>
Oneri sociali	108.836	107.091	105.340
Trattamento di fine rapporto	21.606	20.951	20.167
Altri costi	9.668	10.027	11.989
<b>Totale costo del personale</b>	<b>475.777</b>	<b>466.198</b>	<b>459.640</b>

La voce salari e stipendi si è incrementata complessivamente di 7.538 migliaia di euro di cui 6.824 migliaia di euro riferita alla retribuzione fissa per (i) cambi di abilitazione e aumento del superminimo per ristrutturazione salariale del Personale CTA che pesa circa 1,4 milioni di euro; (ii) incrementi retributivi in accordo a quanto previsto dal CCNL con decorrenza dal mese di ottobre 2014 che nell'esercizio in oggetto pesa per l'intero anno per circa 2,5 milione di euro; (iii) crescita fisiologica delle retribuzioni con impatto di circa 1,8 milioni di euro; (iv) assunzione del Personale CTA e Personale EAV operativo. La retribuzione variabile registra un incremento netto di 714 migliaia di euro con un andamento diverso nelle singole voci di cui è composta, che determina una riduzione del lavoro straordinario sia del personale operativo che di struttura e delle ferie maturate e non godute da parte del personale dipendente grazie all'attenzione posta dal Gruppo nel far fruire i giorni di ferie sia al personale di struttura che operativo. Si incrementano invece le voci di costo legate alle indennità per trasferimenti ed alle trasferte a seguito dell'avvio del progetto aeroporti a basso volume di traffico.

Gli oneri sociali si incrementano di 1.745 migliaia di euro a seguito della maggiore base imponibile e gli altri costi si riducono di 359 migliaia di euro principalmente per la voce borse di studio e rimborsi a seguito del completamento dei corsi per Personale CTA avvenuto nel mese di maggio. La suddetta voce contiene, inoltre, l'incentivo all'esodo riconosciuto al personale dipendente e dirigente in uscita nel 2015 per complessivi 4,9 milioni di euro (4,6 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Nella tabella che segue è riportato l'organico aziendale del Gruppo suddiviso per categoria professionale:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Dirigenti	72	80	87
Quadri	410	405	392
Impiegati	3.754	3.699	3.718
<b>Consistenza finale al 31 dicembre 2014</b>	<b>4.236</b>	<b>4.184</b>	<b>4.197</b>

### 20.5.5 Costi per lavori interni capitalizzati

I lavori interni capitalizzati pari a 29.668 migliaia di Euro nel 2015, 24.660 migliaia di Euro nel 2014 e 28.129 migliaia di Euro nel 2013 si riferiscono alla capitalizzazione dei costi del personale per l'attività svolta sui progetti di investimento in corso di esecuzione ed alla realizzazione interna di progetti di investimento relativi in particolare all'ammodernamento dei sistemi meteo e della torre e Blocco Tecnico degli aeroporti di Roma Ciampino e Verona, lo spostamento e adeguamento del sistema dell'*Academy* di Forlì e la manutenzione evolutiva sui *software* degli impianti di Controllo del Traffico Aereo.

### 20.5.6 Svalutazioni / Ammortamenti / Accantonamenti

Per maggiori informazioni si rimanda a quanto riportato nelle voci di stato patrimoniale. In particolare attività materiali ed immateriali, crediti, rimanenze, fondi rischi ed oneri.

### 20.5.7 Proventi e oneri finanziari

La tabella che segue illustra il dettaglio dei proventi finanziari per ciascuno degli esercizi 2015, 2014 e 2013:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Proventi da partecipazione in altre imprese	250	250	250
Proventi finanziari da attualizzazione balance	4.443	-	1.814
Proventi finanziari da attività finanziarie non correnti	8	43	43
Interessi attivi su credito IVA a rimborso	796	684	719
Altri interessi attivi	2.836	2.471	2.081
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>8.333</b>	<b>3.448</b>	<b>4.907</b>

*Variazioni 2015 vs 2014:*

- I proventi finanziari si incrementano complessivamente di 4.885 migliaia di Euro imputabile principalmente ai proventi da attualizzazione *Balance* a seguito della rettifica del valore attuale dei correlati crediti rilevata per la modifica dei piani di recupero nella Tariffa, in conformità a quanto presentato nel Piano di *Performance* 2015 - 2019. Tale variazione ammonta a 2.111 migliaia di Euro mentre il restante importo pari a 2.332 migliaia di Euro si riferisce alla quota di proventi finanziari di competenza del 2015. Gli altri interessi attivi accolgono principalmente gli interessi di mora applicati alle compagnie aeree per il ritardato pagamento delle Tariffe.
- I proventi da partecipazione in altre imprese si riferiscono al dividendo erogato dalla società partecipata ESSP di diritto francese, come già avvenuto nell'esercizio precedente.



*Variazioni 2014 vs 2013:*

- I proventi da partecipazioni in altre imprese accolgono il dividendo erogato nel 2014 dalla società ESSP di diritto francese, in continuità rispetto al 2013.
- Le altre voci registrano globalmente un decremento di 1.459 migliaia di Euro imputabile principalmente ai proventi finanziari da attualizzazione dei *Balance* che nell'esercizio 2014 ha evidenziato un saldo negativo di 3.059 migliaia di Euro, come da tabella successivamente riportata. Gli altri interessi attivi accolgono principalmente gli interessi di mora applicati ai vettori aerei per il ritardato pagamento delle Tariffe.

La tabella che segue illustra il dettaglio degli oneri finanziari per ciascuno degli esercizi 2015, 2014 e 2013:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Interessi passivi su finanziamenti bancari	2.990	3.669	5.436
Interessi passivi su prestito obbligazionario	1.414		
Interessi passivi su benefici ai dipendenti	1.022	1.689	1.560
Oneri finanziari su attualizzazione balance	-	3.059	-
Altri interessi passivi	536	658	1.230
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>5.962</b>	<b>9.075</b>	<b>8.226</b>

Con riferimento alle variazioni 2015 rispetto al 2014:

- Il decremento netto di 3.113 migliaia di Euro è principalmente imputabile all'azzeramento degli oneri finanziari per l'attualizzazione del *Balance* che nel 2014 aveva comportato una rettifica del valore attuale dei relativi crediti legato al maggior periodo stimato di recupero degli stessi, effetto modificato nel 2015, come sopra rappresentato, a seguito delle previsioni contenute nel nuovo Piano di *Performance*. Gli oneri finanziari inoltre registrano un incremento di 1.414 migliaia di Euro per la rilevazione degli interessi passivi sul Prestito Obbligazionario di competenza del 2015 ed una riduzione degli interessi sui finanziamenti bancari sia per il minore indebitamento che per la riduzione dei tassi di interesse.

Con riferimento alle variazioni 2014 rispetto al 2013:

- L'incremento netto di 849 migliaia di Euro è principalmente imputabile agli oneri finanziari per l'attualizzazione del *Balance* e faceva riferimento all'effetto connesso alla rettifica del valore attuale del correlato credito, registrata a seguito della modifica dei piani di recupero nella Tariffa. Il principale decremento è invece ascrivibile ai minori oneri finanziari sui finanziamenti bancari sia per il minore utilizzo delle linee di credito a breve che per la riduzione dei tassi di interesse.

**20.5.8 Imposte**

La tabella che segue illustra le imposte al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e le relative variazioni:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
IRES	23.428	6.168	15.412
IRAP	4.202	22.958	24.652
imposte esercizi precedenti	6	(126)	81
Totale imposte correnti	27.636	29.000	40.145
Imposte anticipate	1.588	(2.060)	(56)
Imposte differite	417	524	333
<b>Totale imposte correnti, anticipate e differite</b>	<b>29.641</b>	<b>27.464</b>	<b>40.422</b>

Per maggiori dettagli sulla rilevazione delle imposte anticipate e differite si rinvia a quanto riportato nella nota 20.1.3.5.

	Esercizio 2015		Esercizio 2014		Esercizio 2013	
	IRES	Incidenza %	IRES	Incidenza %	IRES	Incidenza %
Utile ante imposte	95.724		67.470		89.990	
Imposta teorica	26.324	27,5%	18.554	27,5%	24.747	27,5%
<i>Effetto delle variazioni in aumento/(dim.ne) rispetto all'imposta ordinaria</i>						
Sopravvenienze passive indeducibili	340	0,4%	287	0,4%	2.579	2,9%
Deduzione IRES dell'IRAP pagata sul costo del lavoro	(140)	-0,1%	(6.235)	-9,2%	(6.715)	-7,5%
utilizzo stabilizzazione tariffe	(5.584)	-5,8%	(6.705)	-9,9%	(5.443)	-6,0%
Altre	518	0,5%	733	1,1%	887	1,0%
Differenze temporanee per fondi rischi, sval.ne crediti e rimanenze e altre posizioni	1.970	2,1%	(467)	-0,7%	(643)	-0,7%
<b>IRES Effettiva</b>	<b>23.428</b>	<b>24,5%</b>	<b>6.168</b>	<b>9,1%</b>	<b>15.412</b>	<b>17,1%</b>

	Esercizio 2015		Esercizio 2014		Esercizio 2013	
	IRAP	Incidenza %	IRAP	Incidenza %	IRAP	Incidenza %
Utile ante imposte	95.724		67.470		89.990	
Imposta teorica	4.576	4,78%	3.137	4,65%	4.185	4,65%
<i>Effetto delle variazioni in aumento/(dim.ne) rispetto all'imposta ordinaria</i>						
Costo del personale indeducibile	0		21.318	31,6%	21.045	23,4%
utilizzo stabilizzazione tariffe	(971)	-1,0%	(1.134)	-1,7%	(920)	-1,0%
Altre	741	0,8%	(620)	-0,9%	170	0,2%
Differenze temporanee per fondi rischi, sval.ne crediti e rimanenze e altre posizioni			0		80	0,1%
Oneri e proventi finanziari	(144)	-0,2%	257	0,4%	93	0,1%
<b>IRAP Effettiva</b>	<b>4.202</b>	<b>4,4%</b>	<b>22.958</b>	<b>34,0%</b>	<b>24.652</b>	<b>27,4%</b>

## 20.6 ALTRE INFORMAZIONI

### 20.6.1 Informativa per settori operativi

Ai fini gestionali, il Gruppo Enav è organizzato in unità strategiche identificati in base alla natura dei servizi forniti e presenta ai fini del monitoraggio da parte del management, due settori operativi che sono utilizzati ai fini dell'informativa e di seguito illustrati:

- Servizi della Navigazione Aerea: il settore operativo coincide con l'entità legale Enav (capogruppo) che ha come core business l'erogazione dei servizi di gestione e Controllo del Traffico Aereo, nonché gli altri servizi essenziali per la navigazione, nei cieli italiani e negli aeroporti civili nazionali di competenza, assicurando i massimi standard tecnici e di sistema nella sicurezza del volo ed il potenziamento tecnologico-infrastrutturale degli impianti di assistenza al volo.
- Servizi di manutenzione: il settore operativo coincide con la controllata Techno Sky che ha come *core business* la conduzione tecnica e la manutenzione degli impianti e dei Sistemi di Controllo del Traffico Aereo. Le "infrastrutture dell'aria", infatti, al pari delle altre infrastrutture logistiche del sistema paese, necessitano di manutenzione continua e di sviluppo costante per garantire sicurezza, puntualità e continuità operativa. Ciò, peraltro è indicato chiaramente dalla normativa comunitaria del Cielo Unico Europeo che, da un lato, definisce il futuro assetto del sistema di Gestione del Traffico Aereo e, dall'altro, stabilisce quelli che saranno i target tecnologici, qualitativi, economici ed ambientali a cui tutti i service provider dovranno attenersi.

È inoltre prevista la colonna "Altri settori" che include le attività residuali del Gruppo che non ricadono nei due settori sopra menzionati ed oggetto di monitoraggio.

Nessun settore operativo è stato aggregato al fine di determinare i settori operativi oggetto di informativa di seguito indicati per le tre annualità di riferimento.

**Esercizio 2015**

<i>(dati in migliaia di euro)</i>	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzione	Altri settori	Rettifiche / Riclassifiche consolidamento	Gruppo Enav
Ricavi verso terzi	855.627	1.958	1.292	0	858.877
Ricavi intrasettoriali	1.107	89.643	2.606	(93.356)	0
<b>Totale ricavi</b>	<b>856.734</b>	<b>91.601</b>	<b>3.898</b>	<b>(93.356)</b>	<b>858.877</b>
Costi del personale	(411.844)	(61.211)	(2.722)	0	(475.777)
Altri costi netti	(195.576)	(24.508)	(1.078)	90.346	(130.816)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(607.420)</b>	<b>(85.719)</b>	<b>(3.800)</b>	<b>90.346</b>	<b>(606.593)</b>
Ammortamenti	(147.958)	(953)	(26)	2.222	(146.715)
Svalutazioni e accantonamenti	(26.704)	(29)	0	14.603	(12.130)
<b>EBIT</b>	<b>74.652</b>	<b>4.900</b>	<b>72</b>	<b>13.815</b>	<b>93.439</b>
Proventi/(oneri) finanziari	2.657	(356)	(18)	3	2.286
<b>Utile ante imposte</b>	<b>77.309</b>	<b>4.544</b>	<b>54</b>	<b>13.818</b>	<b>95.725</b>
Imposte	(27.492)	(1.718)	(33)	(398)	(29.641)
<b>Utile/(Perdita) d'esercizio</b>	<b>49.817</b>	<b>2.826</b>	<b>21</b>	<b>13.420</b>	<b>66.084</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>2.034.968</b>	<b>76.476</b>	<b>54.080</b>	<b>(156.334)</b>	<b>2.009.190</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>900.359</b>	<b>66.381</b>	<b>1.856</b>	<b>(49.956)</b>	<b>918.640</b>
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(205.851)</b>	<b>1.781</b>	<b>15.568</b>	<b>0</b>	<b>(188.502)</b>

**Esercizio 2014**

<i>(dati in migliaia di euro)</i>	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzione	Altri settori	Rettifiche / Riclassifiche consolidamento	Gruppo Enav
Ricavi verso terzi	842.968	3.091	1.816	0	847.875
Ricavi intrasettoriali	1.107	85.623	2.916	(89.646)	0
<b>Totale ricavi</b>	<b>844.075</b>	<b>88.714</b>	<b>4.732</b>	<b>(89.646)</b>	<b>847.875</b>
Costi del personale	(403.213)	(60.113)	(3.204)	333	(466.197)
Altri costi netti	(209.453)	(20.818)	(1.281)	85.875	(145.677)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(612.666)</b>	<b>(80.931)</b>	<b>(4.485)</b>	<b>86.208</b>	<b>(611.874)</b>
Ammortamenti	(157.005)	(1.266)	(36)	1.943	(156.364)
Svalutazioni e accantonamenti	(5.871)	(694)	0	0	(6.565)
<b>EBIT</b>	<b>68.533</b>	<b>5.823</b>	<b>211</b>	<b>(1.495)</b>	<b>73.072</b>
Proventi/(oneri) finanziari	(4.954)	(575)	(73)	(1)	(5.603)
<b>Utile ante imposte</b>	<b>63.579</b>	<b>5.248</b>	<b>138</b>	<b>(1.496)</b>	<b>67.469</b>
Imposte	(24.752)	(3.056)	(132)	477	(27.463)
<b>Utile/(Perdita) d'esercizio</b>	<b>38.827</b>	<b>2.192</b>	<b>6</b>	<b>(1.019)</b>	<b>40.006</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>2.013.255</b>	<b>71.008</b>	<b>35.762</b>	<b>(138.876)</b>	<b>1.981.149</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>729.582</b>	<b>63.524</b>	<b>2.641</b>	<b>(48.659)</b>	<b>747.088</b>
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(113.557)</b>	<b>1.773</b>	<b>3.998</b>	<b>0</b>	<b>(107.786)</b>

**Esercizio 2013**

<i>(dati in migliaia di euro)</i>	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzione	Altri settori	Rettifiche / Riclassifiche consolidamento	Gruppo Enav
Ricavi verso terzi	851.587	2.223	1.778	(844)	854.744
Ricavi intrasettoriali	888	86.304	2.495	(89.687)	0
<b>Totale ricavi</b>	<b>852.475</b>	<b>88.527</b>	<b>4.273</b>	<b>(90.531)</b>	<b>854.744</b>
Costi del personale	(396.814)	(60.089)	(2.736)	0	(459.639)
Altri costi netti	(205.975)	(21.634)	(1.137)	86.184	(142.562)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(602.789)</b>	<b>(81.723)</b>	<b>(3.873)</b>	<b>86.184</b>	<b>(602.201)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>249.686</b>	<b>6.804</b>	<b>400</b>	<b>(4.347)</b>	<b>252.543</b>
Ammortamenti	(150.380)	(1.622)	(95)	1.555	(150.542)
Svalutazioni e accantonamenti	(7.755)	(951)	0	0	(8.706)
<b>EBIT</b>	<b>91.551</b>	<b>4.231</b>	<b>305</b>	<b>(2.792)</b>	<b>93.295</b>
Proventi/(oneri) finanziari	(1.997)	(955)	(185)	(168)	(3.305)
<b>Utile ante imposte</b>	<b>89.554</b>	<b>3.276</b>	<b>120</b>	<b>(2.960)</b>	<b>89.990</b>
Imposte	(38.374)	(2.885)	(108)	945	(40.422)
<b>Utile/(Perdita) d'esercizio</b>	<b>51.180</b>	<b>391</b>	<b>12</b>	<b>(2.015)</b>	<b>49.568</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>2.023.580</b>	<b>73.760</b>	<b>7.383</b>	<b>(115.215)</b>	<b>1.989.508</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>728.768</b>	<b>67.196</b>	<b>5.796</b>	<b>(54.100)</b>	<b>747.660</b>
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(80.140)</b>	<b>(1.900)</b>	<b>(4.229)</b>	<b>0</b>	<b>(86.269)</b>

**20.6.2 Garanzie e impegni**

Le garanzie si riferiscono a fidejussioni prestate a terzi nel nostro interesse per 3.338 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, 3.303 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, 2.526 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013.

Il saldo al 31 dicembre 2015 registra un incremento netto di 35 migliaia di Euro tra svincoli di fidejussioni rilasciate negli esercizi precedenti e nuove emissioni del 2015 tra cui si evidenziano le fidejussioni rilasciate per la partecipazione alla gara in Dubai.

Nel corso del 2014 si è registrato un incremento netto di 777 migliaia di Euro tra nuove emissioni e svincolo di fidejussioni precedenti. L'incremento si riferisce principalmente a fidejussioni rilasciate sia per la partecipazione a gare europee che per la sottoscrizione dei relativi contratti.

Come più volte anticipato nel corso del documento e meglio specificato nella nota 20.1.3.3 la Società si è impegnata a realizzare, entro il 2017, tramite la controllata Enav North Atlantic, un investimento per acquisire complessivamente il 12,5% del Capitale Sociale della Aireon. Alla data del 31 dicembre 2015 sono state versate tre tranche e la quota di partecipazione attualmente ammonta al 5,41%.

**20.6.3 Rapporti con parti correlate**

Le parti correlate sono state identificate ai sensi di quanto previsto dallo IAS 24.

Per parti correlate esterne al Gruppo Enav si intendono i Ministeri controllanti e vigilanti, quali il MEF e il MIT, oltre alle entità sottoposte al controllo del MEF.

La componente dei saldi patrimoniali ed economici di bilancio al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 riferibile a entità correlate esterne al Gruppo è di seguito riportata. Viene riportata di seguito una tabella di sintesi dei rapporti di natura economica e patrimoniale tra il Gruppo e le parti correlate al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Denominazione	Saldo al 31.12.2015							
	Crediti commerciali e altre attività correnti	Disponibilità liquide	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altre passività correnti	Ricavi e altri ricavi operativi	Costi per beni e servizi e altri costi oper	Costi capitalizzati	Oneri finanziari
<b>Correlate esterne</b>								
Ministero dell'Economia e delle Finanze	14.366	2.470	0	99.780	14.366	0	0	0
Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	37.401	0	0	0	38.167	0	0	0
Gruppo Enel	0	0	0	138	0	209	30	0
Gruppo Finmeccanica	6.552	0	0	32.011	759	3.974	0	0
Gruppo Poste italiane	0	0	8.265	9	0	139	0	368
Altre correlate esterne	24	0	0	42	94	282	0	0

Denominazione	Saldo al 31.12.2014							
	Crediti commerciali e altre attività correnti	Disponibilità liquide	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altre passività correnti	Ricavi e altri ricavi operativi	Costi per beni e servizi e altri costi oper	Costi capitalizzati	Oneri finanziari
<b>Correlate esterne</b>								
Ministero dell'Economia e delle Finanze	14.212	419	0	52.413	14.212	0	0	0
Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	40.434	0	0	0	41.350	0	0	0
Gruppo Enel	0	0	0	103	0	70	13	0
Gruppo Finmeccanica	5.884	0	0	34.518	580	3.560	0	0
Gruppo Poste italiane	0	0	9.962	1	0	158	0	393
Altre correlate esterne	0	0	0	41	118	301	3	0

Denominazione	Saldo al 31.12.2013							
	Crediti commerciali e altre attività correnti	Disponibilità liquide	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altre passività correnti	Ricavi e altri ricavi operativi	Costi per beni e servizi e altri costi oper	Costi capitalizzati	Oneri finanziari
<b>Correlate esterne</b>								
Ministero dell'Economia e delle Finanze	25.487	791	0	57.404	14.136	0	0	0
Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	69.362	0	0	0	44.365	0	0	0
Gruppo Enel	0	0	0	128	0	302	0	0
Gruppo Finmeccanica	5.442	0	0	25.494	366	2.925	0	0
Gruppo Poste italiane	0	0	9.967	1	334	157	0	194
Altre correlate esterne	0	0	0	63	0	418	1	0

La natura dei principali rapporti sopra riportati con entità correlate esterne è di seguito rappresentata oltre che dettagliatamente descritta nelle singole voci di bilancio nella nota illustrativa:

- rapporti a carico del MEF per le prestazioni dei servizi di assistenza al volo riferibili ai Voli Esenti e addebitati al MEF e debiti per la quota di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana degli incassi delle Tariffe di Rotta che vengono poste in compensazione con il credito vantato verso il MEF;
- rapporti con il MIT per i servizi di sicurezza degli impianti contribuiti dal Ministero ai sensi di quanto previsto dalla Legge 248/05 oltre che per i finanziamenti degli investimenti negli aeroporti del sud riconosciuti dall'Autorità di gestione del PON Reti e Mobilità;
- rapporti con il Gruppo Finmeccanica principalmente per le attività legate agli investimenti della Società, all'acquisto di parti di ricambio per gli impianti e apparati per il Controllo del Traffico Aereo e manutenzioni;
- rapporti con il Gruppo Poste riferiti essenzialmente al finanziamento con il Medio Credito Centrale.

Per parti correlate si intendono anche i rapporti con i dirigenti che hanno responsabilità strategiche e che erano in carica al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Per dirigenti con responsabilità strategiche si intendono gli Amministratori della Società e i responsabili di primo livello individuati dal vertice aziendale di Enav. Le relative competenze, al lordo degli oneri e contributi previdenziali e assistenziali, vengono di seguito rappresentate:

Descrizione	Esercizio 2015	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Competenze con pagamento a breve/medio termine	2.032	2.104	2.152
Benefici successivi alla fine del rapporto	140	145	140
Altri benefici con pagamento a lungo termine	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>2.172</b>	<b>2.249</b>	<b>2.292</b>

I dirigenti con responsabilità strategiche non hanno posto in essere nell'esercizio alcuna operazione direttamente o tramite stretti familiari con il Gruppo e le imprese che ne fanno parte o con altre parti ad esse correlate.

#### 20.6.4 Attività e passività distinte per scadenza

	<i>Entro l'esercizio successivo</i>	<i>Dal 2° al 5° esercizio</i>	<i>Oltre il 5° esercizio</i>	<i>Totale</i>
Attività finanziarie non correnti	0	4.042	11.645	15.687
Attività per imposte anticipate	0	25.927	0	25.927
Crediti tributari non correnti	0	25.232	0	25.232
Crediti commerciali non correnti	0	124.278	0	124.278
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>179.479</b>	<b>11.645</b>	<b>191.124</b>
Passività finanziarie	327.788	71.111	259.713	363.611
Passività per imposte differite	0	4.035	0	4.035
Altre passività non correnti	0	21.664	91.124	112.788
Debiti commerciali non correnti	0	6.625	0	6.625
<b>Totale</b>	<b>327.788</b>	<b>103.435</b>	<b>350.837</b>	<b>487.060</b>

Le attività finanziarie non correnti con scadenza oltre il 5° esercizio sono relative al credito iscritto verso la società da cui è stato acquistato il ramo di azienda di Techno Sky e rappresenta il TFR che si presume sia ancora in azienda nel Periodo di Riferimento.

Le passività finanziarie oltre il 5° esercizio si riferiscono a finanziamenti bancari. Le altre passività non correnti con scadenza oltre il 5° esercizio si riferiscono alla quota dei contributi in conto impianti commisurata agli ammortamenti dei progetti di investimento a cui si riferiscono.

#### 20.6.5 Contratti derivati

Per neutralizzare i rischi derivanti dalle variazioni del tasso di cambio per l'acquisto in USD delle quote della società Aireon, la Società in data 20 dicembre 2013 ha sottoscritto quattro contratti derivati collegati alle quattro tranche previste per l'acquisto della partecipazione per una quota complessivamente pari al 12,5%. Al 31 dicembre 2015 sono state perfezionate tre operazioni di acquisto di valuta estera rispetto alle quattro originarie.

A fine esercizio 2015 il *fair value* relativo all'ultimo contratto di acquisto a termine di valuta, pari a circa positivi 968 migliaia di Euro, è stato stimato dal Gruppo sulla base di algoritmi di valutazione standard e su quotazioni/contribuzioni di mercato fornite da un primario info-provider pubblico. In accordo con quanto previsto dal principio contabile IFRS 13, il mark to market ricalcolato è stato adeguato per tenere conto anche dell'effetto del *non-performance risk* (CVA), ossia il rischio che una delle parti non rispetti i propri impegni contrattuali per effetto di un possibile default e, sotto il profilo contabile, il fair value è stato iscritto nelle attività finanziarie non correnti aventi scadenza nel 2017 con contropartita a riserva di patrimonio netto. Ai sensi dell'IFRS 13, infatti il *fair value* di un derivato deve includere il rischio che una, o entrambe le controparti non ottemperino alle proprie obbligazioni (*Credit Risk Adjustemnt*). In dettaglio, sotto il profilo finanziario il Credit Value Adjustment (CVA) è il valore atteso della perdita derivante dal fallimento della controparte, qualora il fair value del derivato sia positivo. Il Debt Value Adjustment (DVA), invece, rappresenta il valore della perdita attesa in caso di default della Società stessa, qualora il valore equo sia negativo.



Di seguito le caratteristiche contrattuali ed il relativo valore equo, come da comunicazione della Banca, alla data del 31 dicembre 2015:

Controparte	Tipo operazione	Data stipula	Data iniziale	Data scadenza	Nozionale (USD)	Cambio forward	Controvalore termine (euro migliaia)	MtM
BNL	Buy USD Flex	20.12.2013	14.02.2014	27.12.2017	6.122	1,3630	4.492	975
<b>Totale</b>					<b>6.122</b>		<b>4.492</b>	<b>975</b>

Di seguito i dati di fair value a fine 2015, adeguati per tenere in considerazione il Credit Value Adjustment:

Controparte	Tipo operazione	Nozionale (USD)	Controvalore termine (euro migliaia)	MtM	Credit Value Adjustment (CVA)	MtM banca con CVA
BNL	Buy USD Flex	6.122	4.492	975	(7)	968
<b>Totale</b>		<b>6.122</b>	<b>4.492</b>	<b>975</b>	<b>(7)</b>	<b>968</b>

Per tale strumento non è stato possibile individuare un mercato attivo. Il fair value è stato quindi determinato con una metodologia coerente con il livello 2 della gerarchia del fair value definita da IFRS 7 e IFRS 13. Infatti, pur non essendo disponibili quotazioni da un mercato attivo per gli strumenti (livello1) è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

Il derivato oggetto di analisi presenta le caratteristiche sostanziali che determinano la natura di strumenti di copertura. Con riferimento a detti strumenti vengono di seguito riportate le seguenti informazioni richieste dai Principi Contabili Internazionali IFRS:

#### *Maturity Analysis*

Scadenza	Strumenti derivati cambio (in migliaia di euro)
Entro 1 mese	0
Tra 1 e 3 mesi	0
Tra 3 e 6 mesi	0
Tra 6 e 12 mesi	0
Tra 1 e 2 anni	0
Tra 2 e 3 anni	968
Tra 3 e 5 anni	0
Tra 5 e 10 anni	0
Oltre 10 anni	0
<b>Totale</b>	<b>968</b>

#### *Sensitivity Analysis*

Tipo operazione	Fair value	Delta PN cambio Eur/USD +5%	Delta PN cambio Eur/USD -5%
Acquisto a termine	968	1.391	860

## 20.6.6 Gestione dei rischi

### Rischio di credito

Il Gruppo è esposto al rischio di credito che si sostanzia nel rischio che una o più controparti commerciali possano divenire incapaci di soddisfare del tutto o in parte le proprie obbligazioni di pagamento. Tale rischio si manifesta principalmente in relazione ai crediti commerciali correnti relativi alle attività operative, e in particolare in connessione ai Servizi di Rotta e ai Servizi di Terminale, che rappresentano la maggiore esposizione in bilancio. Tali somme si riferiscono essenzialmente ai crediti maturati nei confronti degli Utenti relativamente al pagamento delle Tariffe e in relazione ai quali Eurocontrol esercita il ruolo di mandataria alla gestione e all'incasso. In tale contesto, indipendentemente dal ruolo di intermediario esercitato da Eurocontrol, che comporta che i crediti siano formalmente esposti in bilancio e fatturati nei confronti di Eurocontrol, la valutazione circa l'effettivo rischio di credito a cui il Gruppo risulta esposto va fatta in funzione del rischio di controparte relativo a ogni singolo Utente verso il quale il credito sottostante è originariamente maturato. Ciò in quanto Eurocontrol non assume alcun rischio di credito a fronte dell'eventuale insolvenza degli Utenti e salda le proprie passività verso Enav solo a seguito dell'avvenuto incasso delle rispettive somme dagli Utenti. Pertanto Eurocontrol si limita ad attivarsi per il recupero degli stessi, avviando anche le relative azioni giudiziali ove necessario.

A fronte del rischio di inadempienza da parte dei debitori della Società è iscritto in bilancio un apposito fondo svalutazione. Il processo di svalutazione adottato dal Gruppo prevede che le posizioni verso i debitori siano oggetto di svalutazione individuale in funzione della situazione finanziaria del singolo debitore, dell'eventuale ritiro della licenza di volo dell'Utente, dall'anzianità del credito, di valutazioni interne legate alla capacità di credito dei singoli debitori, nonché di informazioni fornite da Eurocontrol per i crediti di rotta e di terminale. Le somme considerate di dubbia recuperabilità sono iscritte in bilancio nell'apposito fondo svalutazione a rettifica del valore dei crediti. L'ammontare di tali importi al 31 dicembre 2015 è pari a 51.872 migliaia di Euro. La consistenza di tale fondo viene rivista periodicamente per assicurare il suo costante aggiornamento rispetto al rischio di credito percepito. Al 31 dicembre 2015 l'ammontare dei crediti commerciali verso i debitori della Società, incluse le società di gestione aeroportuale, considerati di dubbia recuperabilità sono pienamente coperti dal fondo svalutazione crediti stanziato in bilancio.

### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che il Gruppo, pur essendo solvibile, possa trovarsi nelle condizioni di non poter far fronte tempestivamente agli impegni associati alle proprie passività finanziarie, previsti o imprevisti, per difficoltà nel reperire risorse finanziarie, o che sia in grado di farlo solo a condizioni economiche sfavorevoli a causa di fattori legati alla percezione della propria rischiosità da parte del mercato, o di situazioni di crisi sistemica quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, *credit crunch* e crisi del debito sovrano, ovvero risulti inadempiente ai *Covenant* assunti in alcuni contratti di finanziamento e nel Prestito Obbligazionario.

La liquidità del Gruppo, pur in assenza di una tesoreria centralizzata (cd. *cash pooling*), viene gestita e monitorata dalla Società a livello sostanzialmente accentrato al fine di ottimizzare la complessiva disponibilità di risorse finanziarie, svolgendo un'attività di direzione e di coordinamento per le altre società del Gruppo.

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha disponibilità liquide per 174 milioni di Euro e dispone inoltre di linee di credito a breve termine per un ammontare totale di 240 milioni di Euro di cui (i) linee a breve termine *Committed* per un ammontare di 50 milioni di Euro e (ii) Affidamenti *Uncommitted* a breve termine per un ammontare di 190 milioni di Euro.

Nel lungo periodo, il rischio di liquidità è mitigato attraverso una strategia di gestione dell'indebitamento che prevede una struttura diversificata delle fonti di finanziamento, in termini sia di natura degli affidamenti sia di controparti, cui ricorrere per la copertura dei propri fabbisogni finanziari ed un profilo di *maturity* del debito equilibrato.

Nel rispetto degli indirizzi generali fissati dal vertice, la Funzione Amministrazione, Finanza e Controllo definisce la struttura finanziaria di breve e di medio lungo periodo e la gestione dei relativi flussi finanziari. La Funzione ha operato delle scelte principalmente orientate a: (i) garantire risorse finanziarie disponibili adeguate per gli impegni operativi di breve termine previsti, sistematicamente monitorati attraverso l'attività di pianificazione di tesoreria; (ii) mantenere un liquidity buffer prudenziale sufficiente a far fronte ad eventuali impegni inattesi; (iii) assicurare un adeguato livello di elasticità per i programmi di sviluppo a medio lungo termine del Gruppo, relativi ai contratti di investimento per la modernizzazione tecnologica ed infrastrutturale degli impianti di assistenza al volo.

L'esposizione finanziaria lorda del Gruppo alla data del 31 dicembre 2015 è pari a 364 milioni di Euro, ed è rappresentata dall'indebitamento nei confronti del sistema bancario per finanziamenti a medio e lungo termine per 182 milioni di Euro e nei confronti dei sottoscrittori del Prestito Obbligazionario emesso il 4 agosto 2015 e con scadenza al 4 agosto 2022 per un importo in linea capitale pari a 180 milioni di Euro.

Nella tabella che segue è riportata la scadenza dei finanziamenti bancari a medio lungo termine ed il Prestito Obbligazionario *maturity analysis* esposti al valore nominale, senza l'effetto derivante dal metodo del costo ammortizzato:

Finanziatore	Tipologia	Debito residuo al	<1	da 1 a 2	da 3 a 5	> 5
		31.12.2015	anno	anni	anni	anni
Medio Credito Centrale	Medio lungo termine a 5 anni	8.333	3.333	3.333	1.667	0
Unicredit	Medio lungo termine a 5 anni	24.000	8.000	8.000	8.000	0
Unicredit	Medio lungo termine a 5 anni	50.000	20.000	20.000	10.000	0
BEI - Banca Europea per gli Inv.ti	Medio lungo termine a 15 anni	100.000	0	0	20.287	79.713
Prestito Obbligazionario	Medio lungo termine a 7 anni	180.000	0	0	0	180.000
<b>Totale</b>		<b>362.333</b>	<b>31.333</b>	<b>31.333</b>	<b>39.954</b>	<b>259.713</b>

I contratti di finanziamento di cui sopra prevedono impegni generali e *Covenant* per la Società di contenuto anche negativo, che, per quanto in linea con la prassi di mercato per contratti di finanziamento di importo e natura assimilabili, potrebbero limitarne l'operatività. In particolare tali contratti prevedono alcune ipotesi di rimborso anticipato al verificarsi di determinati eventi di inadempimento (*Events of default*) al ricorrere dei quali la Società potrebbe essere obbligata a rimborsare integralmente e immediatamente i relativi finanziamenti.

In particolare, si evidenzia quanto segue:

- il contratto di finanziamento sottoscritto nel 2013 tra Enav e la Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale per un importo di 10 milioni di Euro, con un piano di rimborso con rate semestrali posticipate a partire dal novembre 2015 e con scadenza a maggio 2018 e con interessi pari al tasso Euribor maggiorato di uno spread dello 1,9%, prevede una clausola di *Cross Default* che prevede la facoltà della Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale di chiedere il rimborso anticipato del finanziamento nel caso in cui Enav non adempia ad obbligazioni di natura finanziaria diverse da quelle oggetto del contratto di finanziamento, nonché di garanzia, assunte nei confronti di banche o istituti finanziari, aventi ad oggetto importi complessivamente superiori a 2 milioni di Euro, purché non vi sia posto rimedio entro 10 giorni lavorativi successivi alla relativa scadenza;
- i due contratti di finanziamenti sottoscritti nel 2008 tra Enav e UniCredit, prorogati in forza di un'opzione contrattualmente prevista fino al 2018, per un importo originario rispettivamente di 100 milioni di Euro e di 40 milioni di Euro, con un piano di rimborso con rate semestrali posticipate e con interessi pari al tasso Euribor maggiorato di uno *spread* dello 0,34%, prevedono:
  - clausole di *Cross Default* che troveranno applicazione nel caso in cui Enav o qualsiasi altra società del Gruppo non adempiano ad obbligazioni di natura finanziaria diverse da quelle oggetto di tali contratti di finanziamento, assunte nei confronti di banche o istituti finanziari;
  - clausola di *change of control*, che prevedono la facoltà di Unicredit di chiedere il rimborso anticipato dei finanziamenti nel caso in cui il MEF cessi di detenere il controllo della Società.

I due finanziamenti sopra descritti prevedono, altresì, il rispetto di taluni *Covenant* finanziari, tra cui: (i) il rapporto tra indebitamento finanziario netto/EBITDA non superiore a 1,5 volte per il finanziamento di originari 40 milioni di Euro; (ii) il rapporto tra indebitamento finanziario netto/EBITDA non superiore a 3 volte per il finanziamento di originari 100 milioni di Euro; (iii) il rapporto tra indebitamento finanziario netto/patrimonio netto non superiore a 0,7 volte;

- il contratto di finanziamento sottoscritto nel 2014 tra Enav e la BEI per un importo pari a 180 milioni di Euro al fine di finanziare i programmi di investimento connessi a *4-Flight* ed altri progetti, relativamente al quale, al 31 dicembre 2015 la Società ha utilizzato una tranche del finanziamento complessivo pari a 100 milioni di Euro, con un piano di rimborso con rate semestrali posticipate a partire da dicembre 2018 e con scadenza dicembre 2029 e con interessi a tasso fisso pari a 1,515%, prevede:
  - una clausola di *Negative Pledge*, ossia un impegno a carico di Enav a non costituire né permettere che sussistano gravami su alcuno dei propri beni, ove per gravame si intende qualsiasi accordo o operazione relativa a beni, crediti o denaro realizzato/a come strumento per ottenere credito o per finanziare l'acquisizione di un bene;
  - una clausola di *Cross Default* che prevede la facoltà della BEI di chiedere il rimborso anticipato del finanziamento nel caso in cui Enav o qualsiasi altra società del Gruppo non

adempia ad obbligazioni ai sensi di qualsiasi operazione di finanziamento o altra operazione finanziaria, diversa da quella oggetto di tale contratto di finanziamento;

- una clausola di *change of control*, che prevede la facoltà della BEI di chiedere il rimborso anticipato del finanziamento nel caso in cui qualsiasi soggetto o gruppo di soggetti agendo di concerto ottenga il controllo di Enav o la Repubblica Italiana cessi di detenere il controllo dell'Emittente.

Il finanziamento prevede, altresì, il rispetto di taluni *Covenant* finanziari, verificati su base annuale e semestrale e calcolati sui dati consolidati del Gruppo: (i) il rapporto tra indebitamento finanziario lordo e l'EBITDA inferiore a 3 volte; (ii) il rapporto tra EBITDA e gli oneri finanziari non inferiore a 6 volte;

- il regolamento del Prestito Obbligazionario emesso dalla Società nel mese di agosto 2015 per un importo pari a 180 milioni di Euro con interessi calcolati al tasso fisso lordo annuo del 1,93% ed un rimborso del capitale in un'unica soluzione in data 4 agosto 2022 prevede:
  - una clausola di *Negative Pledge*, ossia un impegno a carico della Società a non costituire o fornire a terzi garanzie sul debito o privilegi aggiuntivi rispetto a quelli a garanzia delle obbligazioni emesse a meno che non siano autorizzate dall'assemblea degli obbligazionisti;
  - una clausola di *Cross Default*, che prevede la facoltà dei portatori del Prestito Obbligazionario di chiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni nel caso in cui Enav o le sue società controllate non adempiano puntualmente ad obbligazioni di pagamento di debiti finanziari diversi dal Prestito Obbligazionario per un importo superiore a 15 milioni di Euro;
  - una clausola di *change of control*, che prevede la facoltà dei portatori del Prestito Obbligazionario di chiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni nel caso in cui un soggetto diverso dalla Repubblica Italiana, dai suoi ministeri (incluso il MEF) ovvero da enti o società direttamente o indirettamente controllate dalla stessa o dai suoi ministeri, giunga a detenere il controllo dell'Emittente.

Il regolamento del Prestito Obbligazionario prevede, altresì, il rispetto di *Covenant* finanziari, quali: a) il rapporto tra indebitamento finanziario netto/EBITDA non superiore a 3 volte; b) il rapporto tra indebitamento finanziario netto/patrimonio netto non superiore a 0,7 volte.

Con riferimento al 31 dicembre 2015 ed anche per gli esercizi pregressi, la Società ha sempre rispettato i *Covenant* relativi a tutti i finanziamenti e al Prestito Obbligazionario.

### **Rischio di tasso di interesse**

L'esposizione del Gruppo al rischio tasso di interesse deriva principalmente dalla volatilità dei flussi di interesse connessi all'indebitamento indicizzato a tasso variabile e dalla variazione delle condizioni economiche di mercato nella negoziazione dei nuovi strumenti di debito. La natura di tale rischio è tale per cui variazioni in aumento dei tassi di interesse possono influire negativamente sul livello degli oneri finanziari netti rilevati a conto economico e sul valore dei *cash flows* futuri nonché comportare variazioni avverse del valore di attività/passività finanziarie valutate al *fair value* (tipicamente strumenti di debito a tasso fisso).

Al 31 dicembre 2015, circa il 23% dell'indebitamento finanziario lordo del Gruppo era espresso a tassi variabili. Le attuali politiche aziendali di gestione del rischio di tasso di interesse non prevedono l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

Al fine di limitare i potenziali effetti avversi delle fluttuazioni dei tassi, il Gruppo adotta politiche finalizzate al contenimento nel tempo del costo della provvista limitando la volatilità dei risultati. Il Gruppo persegue tale obiettivo attraverso una sistematica attività di negoziazione con gli istituti di credito, scelti tra banche di primario standing, al fine di ottimizzare il costo medio del debito, nonché mediante la diversificazione strategica delle passività finanziarie per tipologia contrattuale, durata e condizioni di tasso (tasso variabile/tasso fisso). Nell'esercizio 2015, il costo medio dell'indebitamento bancario è stato pari a circa il 1,7%, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, a fronte di un incremento dell'indebitamento medio. Ciò risente, tra l'altro, dell'effetto combinato della riduzione del livello di utilizzo degli affidamenti a breve termine disponibili nel corso del Periodo di Riferimento e del protrarsi di un generale andamento favorevole del mercato dei tassi di interesse e degli *spread* applicati.

### **Rischio di cambio**

L'esposizione al rischio di variazioni sfavorevoli nel livello corrente dei tassi di cambio deriva dall'operatività del Gruppo in valute diverse dall'Euro e può determinare impatti negativi sui risultati economici e sul valore delle grandezze patrimoniali denominate in divisa estera. Nonostante il Gruppo Enav operi principalmente sul mercato italiano, l'esposizione al rischio di cambio deriva essenzialmente dai flussi di cassa relativi ad investimenti in divisa estera, principalmente il dollaro statunitense, relativi all'acquisto della quota di partecipazione nella società di diritto statunitense Aireon. Si segnala che attualmente Enav detiene una partecipazione pari al 5,41% del capitale sociale di Aireon; per finalizzare l'acquisto della quota, la Società deve versare due quote, di cui l'ultima entro il 2017, per un ammontare pari a 22,9 milioni di dollari statunitensi. Si evidenzia che il versamento della terza quota, inizialmente prevista per il mese di settembre 2015 è slittata al 2016, come perfezionato nell'atto di addendum al contratto principale. La Società ha comunque acquistato la valuta nella data prevista ed ha fornito la liquidità necessaria alla controllata Enav North Atlantic per il successivo versamento. Al riguardo, si segnala che la Società nel 2013 ha stipulato un apposito contratto (c.d. *forward flexiterme*) per l'acquisto a termine della valuta statunitense per ciascuna delle *tranche* di pagamento contrattualmente pattuite per l'acquisizione della suddetta partecipazione. Tale contratto è stato sottoscritto dalla Società con BNL-BNP Paribas e prevede che l'acquisto della valuta alle condizioni concordate possa essere effettuato nell'arco di periodi predeterminati relativi a ciascuna scadenza di pagamento. I tassi di cambio *forward* contrattualizzati (EUR/USD) sono rispettivamente pari a 1,3630 (per la prima *tranche*), 1,3610 (per la seconda *tranche*), 1,3580 (per la terza *tranche*) e 1,3630 (per la quarta *tranche*). Al 31 marzo 2016 il *fair value* relativo del contratto *forward* è pari a circa positivi 768 migliaia di Euro (968 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) ed è stato stimato dal Gruppo sulla base di algoritmi di valutazione standard e su quotazioni/contribuzioni di mercato fornite da un primario *info-provider* pubblico.

In misura minore il Gruppo è esposto al rischio di cambio connesso ai contratti sottoscritti per l'erogazione delle Attività Non Regolamentate denominati in una valuta estera (principalmente in Ringitt Malesi e in Dirham degli Emirati Arabi Uniti). (principalmente Ringitt Malesi ed AED). Ove possibile, gli incassi e i pagamenti nella stessa valuta vengono compensati. Al fine di gestire l'esposizione residua al rischio di cambio, il Gruppo ha elaborato una *Policy* per la gestione del rischio di tasso cambio, ai sensi della quale, premessa una valutazione specifica delle singole operazioni, vengono utilizzate diverse tipologie di strumenti derivati,

in particolare swap e forward, nonché opzioni su valute. Nell'ambito di tali politiche non sono tuttavia consentite attività con intento speculativo. Per quanto attiene alla valorizzazione a fair value degli strumenti derivati su tassi di cambio, essa viene calcolata sulla base di algoritmi di valutazione standard di mercato e su quotazioni/contribuzioni di mercato fornite da primari info-provider pubblici. Si segnala, tuttavia, che il rischio derivante dalla maturazione del reddito di esercizio in una valuta diversa dall'Euro oppure dalla conversione delle attività e passività di società controllate da Enav che redigono il bilancio con moneta funzionale diversa dall'euro non è di norma oggetto di copertura.

### **Rischi per contenziosi**

Il contenzioso in materia tributaria, amministrativa, civile e di lavoro viene seguito dalle competenti funzioni del Gruppo Enav che hanno fornito, per la redazione del presente Bilancio, un quadro completo ed esaustivo dei diversi procedimenti civili, amministrativi e giuslavoristici. A fronte del contenzioso, il Gruppo ha effettuato una valutazione del rischio di soccombenza da cui è emersa la necessità di costituire, prudenzialmente, dei specifici fondi per quei contenziosi il cui esito negativo è stato ritenuto probabile e per il quale si è ragionevolmente potuto procedere alla sua quantificazione. Per quei giudizi il cui esito negativo è stato ritenuto soltanto possibile, non si è proceduto a specifici stanziamenti in accordo con le norme in materia di formazione del bilancio.

Allo stato attuale non si ritiene che dalla definizione dei contenziosi in essere possano emergere oneri significativi a carico del Gruppo oltre a quanto già a tale titolo stanziato nei fondi per accantonamenti al 31 dicembre 2015.

#### Contenzioso Estero

La vicenda, risalente nel tempo e tuttora pendente in fase istruttoria presso il Tribunale di Buenos Aires, riguarda la richiesta danni da mancato pagamento di prestazioni per le attività asseritamente svolte da un consulente nell'ambito di mandato conferito dalla Società in data 1° giugno 2001 per l'intrattenimento di rapporti con le istituzioni argentine per l'introduzione nello stato argentino del sistema di Controllo del Traffico Aereo civile. Non si è proceduto ad alcun accantonamento in quanto non considerato come rischio probabile dai legali della Società.

#### Contenzioso Italiano

##### *Procedimenti per recupero crediti verso fornitori e società di gestione aeroportuale.*

Proseguono le azioni giudiziarie intraprese con riferimento ai giudizi in corso nei confronti di fornitori e società di gestione aeroportuale insolventi o in fallimento o in altre procedure concorsuali, verso i quali sono sorte controversie per crediti che non è stato possibile recuperare sul piano stragiudiziale. Alcune posizioni sono state oggetto di svalutazione.

##### *Contenziosi nei confronti di fornitori*

Tali controversie sono precipuamente riferibili alla resistenza a pretese giudiziali di fornitori o appaltatori che la Società ritiene infondate (in merito, ad esempio, ad asseriti crediti da fatture o da revisione prezzi ovvero per richiesta danni per impugnativa atti di gara), ovvero per recuperare i maggiori costi e/o danni che la Società

abbia sostenuto per inadempienze di fornitori/appaltatori. Nei casi in cui si ritiene che l'esito del contenzioso comporti oneri, si è proceduto ad uno stanziamento all'apposito fondo per rischi e oneri.

#### *Altri contenziosi*

Altri contenziosi di natura diversa includono precipuamente: (i) controversie aventi ad oggetto la rivendica dei beni di proprietà della Società, la richiesta di danni per mancato godimento dei beni trasferiti nel patrimonio della Società ovvero la richiesta di pagamento di migliorie apportate sui beni; (ii) giudizi relativi a richiesta danni da sinistri aeronautici, il cui rischio di soccombenza è peraltro assunto dalla compagnia assicurativa della Società; (iii) giudizi relativi all'impugnativa di provvedimenti inerenti la celebrazione di procedure di evidenza pubblica e l'aggiudicazione di gare; (iv) controversia avente ad oggetto la richiesta danni per mancato acquisto di ramo di azienda di società terza; (v) controversie avente ad oggetto la domanda di risarcimento di danno all'immagine e perdita di chance per impugnativa delibera assembleare di revoca del Consiglio di Amministrazione. Per le posizioni valutate dai legali del Gruppo con rischio *probabile* si è proceduto ad appositi stanziamenti.

#### Procedimenti penali

Il 2015 è stato caratterizzato dalla prosecuzione delle azioni già intraprese negli anni precedenti, volte a consentire la tutela del Gruppo con riferimento a talune azioni giudiziarie pendenti. In particolare si rappresenta quanto segue.

- Pende in fase di istruttoria dibattimentale il procedimento penale nei confronti di ex Amministratore Delegato, per il reato di cui all'articolo 319 e 321 c.p. e per l'ipotesi di concorso nel reato di cui all'articolo 7, commi 2 e 3, legge n.194/1975 e all'articolo 4, comma 1, legge n. 659/1981, e di ex dirigente della Società per le ipotesi di reato di cui all'articoli 319 e 321 del Codice Penale. La Società risulta costituita parte civile nel procedimento in questione.
- Enav ha, altresì, provveduto a costituirsi parte civile all'udienza preliminare nel procedimento penale pendente nei confronti di ex consigliere pro tempore del Ministro dell'Economia per i reati di cui agli artt. 110, 319, 321 c.p. e l'imputato è stato rinviato a giudizio innanzi al Tribunale per la prima udienza dibattimentale.
- Enav ha, altresì, provveduto a costituirsi parte civile all'udienza preliminare nel procedimento penale pendente nei confronti di ex Presidente del Consiglio di Amministrazione di Enav, di ex dirigente di Enav e di vertici di società terza, ex fornitrice della controllata Techno Sky, per i reati di cui agli artt. 81, 319 e 321. A tale procedimento è stato riunito il procedimento a carico di altro ex dirigente di Enav, imputato per i medesimi reati, in relazione al quale la Società si è costituita parte civile. Tutti gli imputati sono stati rinviati a giudizio innanzi al Tribunale e si è tenuta l'udienza di costituzione delle parti.
- A quanto consta prosegue il procedimento penale nei confronti di ex dirigente della società per il reato di cui all'articolo 378 c.p. a seguito della notifica all'imputato in data 29 agosto 2013 dell'avviso di conclusione delle indagini preliminari ex articolo 415 bis c.p.p.
- Risulta pendente in fase di indagine preliminare il procedimento penale nei confronti, tra gli altri, di vertice di ex società di progettazione edilizia, ex amministratore delegato ed ex consigliere di



amministrazione di Enav nonché vertice di società subappaltatrice di fornitore di Enav con riferimento ad ipotesi di reato di cui all'articolo 110 c.p., articolo 7, commi 2 e 3, L. 195/1974 e articolo 4, comma 1, L. 659/1981, oltre che per il reato di cui all'articolo 8, L. 74/2000, con eccezione dell'ex Amministratore Delegato che risulta indagato per il reato di cui all'articolo 323 c.p.- con specifico riferimento a subappalti inerenti il contratto per l'ammodernamento dell'Aeroporto di Palermo.

- Anche a seguito dell'avvenuta definizione con sentenze di patteggiamento dei procedimenti penali per reati emersi nel contesto dell'indagine avviata dalla Procura della Repubblica di Roma negli anni 2010/2011, a carico di ex consiglieri di amministrazione, ex vertici di cessati fornitori, ex vertici e dirigenti e consulenti di società terze, la Società ha intrapreso iniziative stragiudiziali, tuttora in corso, propedeutiche alle azioni finalizzate a conseguire il ristoro dei danni, anche all'immagine, cagionati a Enav.
- Risulta definito con sentenza il procedimento penale instaurato a seguito della denuncia querela sporta dalla Società in relazione a illecita sottrazione di beni e materiali di Enav in deposito presso magazzino di terzi. Nell'ambito del procedimento in questione la Società si è costituita parte civile nei confronti di amministratore di fatto della società di deposito per il reato di cui all'articolo 646 c.p. ed il Tribunale con sentenza del 16 febbraio 2015 ha dichiarato l'imputato colpevole tra l'altro del reato di cui all'articolo 646 e lo ha condannato, riconoscendo la continuazione con altri capi di imputazione allo stesso contestati alla pena finale pari ad anni 6 e mesi 6 di reclusione ed Euro 3.000 di multa. Il Tribunale ha, altresì, disposto una provvisoria immediatamente esecutiva, pari a 1 milione di Euro, in favore della Società, rinviando ad altra sede per la liquidazione del maggior danno subito da Enav. Con riferimento ad uno solo dei capi di imputazione è stata emessa sentenza di non doversi procedere in ragione dell'intervenuta remissione della querela e relativa accettazione della stessa. Infine, in relazione ai residui capi di imputazione l'imputato è stato assolto con la formula perché il fatto non sussiste. In data 25 maggio 2016 è stato notificato atto di appello avverso la ridetta sentenza.

\*\*\*

Per una descrizione dei procedimenti amministrativi, giudiziari e arbitrali che possano avere o abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività dell'Emittente e del Gruppo si veda il Paragrafo 20.7 del presente Capitolo 20 del Documento di Registrazione.

#### **20.6.7 Utile per azione**

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile dell'esercizio attribuibile all'Azionista della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'anno.

Si ricorda che in data 21 luglio 2015 è stata data esecuzione alla delibera di riduzione volontaria del capitale sociale con conseguente annullamento di n.180.000.000 azioni del valore unitario di 1 Euro. A seguito di tale riduzione il capitale sociale è composto da n. 941.744.385 azioni ordinarie del valore unitario di 1 euro.

Nella tabella che segue viene riepilogato il calcolo effettuato.

	2015	2014	2013
Utile attribuibile agli azionisti ordinari della capogruppo:	66.083.249	40.005.989	49.567.941
Numero medio ponderato di azioni ordinarie	1.040.867.673	1.121.744.385	1.121.744.385
Utile (perdita) base per azione	0,06	0,04	0,04

Si segnala che in data 2 marzo 2016 si è tenuta l'assemblea straordinaria per la riduzione volontaria del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2445 del Codice Civile mediante destinazione ad una riserva disponibile per 400 milioni di Euro. Tale delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese in data 4 marzo 2016 ed è stata eseguita, non avendo nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione fatto opposizione, decorso il termine di 90 (novanta) giorni, in data 10 giugno 2016. A seguito di tale deliberazione, il capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione è pari a Euro 541.744.385,00.

#### 20.6.8 Politica dei dividendi

Ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto Sociale, l'utile netto di bilancio, dedotta la quota di riserva legale, è ripartito come segue:

- ai soci nella misura fissata dall'assemblea;
- l'eventuale residuo è destinato alla costituzione od incremento di riserve ovvero alle altre destinazioni deliberate dall'assemblea.

La Società negli esercizi 2013, 2014 e 2015 ha distribuito i seguenti dividendi:

- Euro 15.000 migliaia riferiti all'esercizio finanziario 2012, deliberati dall'assemblea ordinaria in data 16 maggio 2013 ed in considerazione di un numero di azioni in circolazione pari a 1.121.744.385 il dividendo unitario risulta pari a Euro 0,013.
- Euro 31.501 migliaia riferiti all'esercizio finanziario 2013, deliberati dall'assemblea ordinaria in data 5 agosto 2014 ed in considerazione di un numero di azioni in circolazione pari a 1.121.744.385 il dividendo unitario risulta pari a Euro 0,028.
- Euro 36.000 migliaia riferiti all'esercizio finanziario 2014, deliberati dall'assemblea ordinaria in data 30 giugno 2015. Alla data di deliberazione, in considerazione di un numero di azioni pari a 1.121.744.385, il valore del dividendo unitario risulta pari a Euro 0,032; alla data di pagamento del dividendo, avvenuta in data 28 luglio 2015, conseguentemente all'esecuzione della delibera di riduzione del capitale sociale, avvenuta in data 21 luglio 2015, il numero delle azioni era pari a 941.744.385, cui corrisponde un dividendo unitario pari a Euro 0,038.

Nel mese di settembre 2015, in virtù della delibera assembleare del 13 aprile 2015 di riduzione del capitale sociale, divenuta esecutiva in data 21 luglio 2015, la Società ha provveduto al rimborso all'azionista di un importo complessivo di Euro 180.000 migliaia, corrispondente alla riduzione di capitale effettuata, attraverso

l'erogazione di un dividendo di natura straordinaria. Il pagamento del dividendo straordinario è stato finanziato attraverso l'emissione del Prestito Obbligazionario di pari importo.

Con riferimento all'esercizio finanziario 2015, l'assemblea ordinaria ha deliberato, in data 29 aprile 2016, la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 47.327 migliaia ed in considerazione di un numero di azioni in circolazione pari a 941.744.385 il dividendo unitario risulta pari a Euro 0,050.

In data 8 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione della Società, ha approvato una politica dei dividendi nella quale si prevede che:

- (iii) per l'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2016 il Consiglio di Amministrazione intende proporre la distribuzione di un dividendo pari a 95 milioni di Euro, nei limiti previsti dalla normativa vigente e salva la necessaria approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti; e
- (iv) per gli esercizi successivi, Enav prevede una politica di distribuzione dei dividendi basata su una percentuale non inferiore all'80% del flusso di cassa normalizzato, definito come l'utile netto consolidato con l'aggiunta degli ammortamenti (al lordo dei contributi in conto impianti) e al netto degli investimenti normalizzati (escludendo quindi gli investimenti finanziari) espressi al lordo dei contributi in conto impianti.

La possibilità dell'Emittente di distribuire dividendi dipende dalla sua capacità di accumulare utili e riserve distribuibili, la quale a sua volta dipende da una serie di fattori non prevedibili alla Data del Documento di Registrazione ed in parte al di fuori del controllo dell'Emittente, quali l'andamento economico futuro del Gruppo, il verificarsi di sopravvenienze negative allo stato non prevedibili e l'andamento generale dell'economia e dei settori di mercato in cui il Gruppo opera. Inoltre, ulteriori limitazioni alla distribuzione di dividendi potrebbero derivare da modifiche all'attuale normativa, ovvero dalla necessità di destinare maggiori fondi allo sviluppo strategico del Gruppo, da perseguirsi anche attraverso la politica degli investimenti. Si rammenta inoltre che la distribuzione di utili o riserve da parte dell'Emittente deve essere approvata dall'assemblea dei soci con le maggioranze di legge, che potrebbe deliberare distribuzioni in misura inferiore o superiore a quella sopra ipotizzata, fermo restando altresì il rispetto dei requisiti relativi alla riserva legale minima. Per tale motivo, non è possibile prevedere con certezza che i dividendi saranno effettivamente distribuiti, né il relativo ammontare.

La proposta di distribuzione del dividendo e, in generale, l'effettiva capacità della Società di distribuirne negli esercizi successivi resterà in ogni caso soggetta, tra l'altro, ai risultati operativi e finanziari dell'Emittente, alle condizioni dei mercati e all'esigenza di flessibilità finanziaria necessari ai fini del perseguimento dell'oggetto sociale e del rispetto delle peculiari disposizioni normative e regolamentari applicabili all'Emittente. La politica dei dividendi identificata potrebbe comportare una distribuzione annuale superiore all'utile netto distribuibile e pertanto l'eventuale utilizzo delle riserve distribuibili.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione, la riserva legale iscritta nel patrimonio netto dell'Emittente non ha raggiunto il limite minimo previsto dall'articolo 2430 del Codice Civile, pari al 20% del capitale sociale, e pertanto la Società continua ad essere tenuta ad allocare a tale riserva il 5% del risultato netto risultante dal bilancio separato.

Non vi sono contratti stipulati dall'Emittente ed efficaci alla Data del Documento di Registrazione che contengano clausole che prevedono restrizioni alla distribuzione dei dividendi.

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente dichiara di non essere a conoscenza, sulla base delle delibere del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea dei soci, dell'intenzione da parte dell'Assemblea dei soci di distribuire dividendi straordinari fino al 31 dicembre 2016. L'Emittente tuttavia non può escludere differenti deliberazioni future dell'assemblea circa la distribuzione di dividendi straordinari.

#### **20.6.9 Compensi alla società di revisione e ad amministratori e sindaci**

I corrispettivi complessivi spettanti alla Società di revisione sono stati, al 31 dicembre 2015, pari a 477 migliaia di Euro (849 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e 384 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) ed includono i corrispettivi di competenza corrisposti alla stessa nell'esercizio per altri servizi di verifica diversi dalla revisione legale dei conti.

I compensi ad Amministratori e Sindaci del Gruppo Enav, rilevati per competenza, sono dettagliati nella tabella di seguito riportata:

	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Amministratori	311	387	767
Sindaci	109	109	122
<b>Totale</b>	<b>420</b>	<b>496</b>	<b>889</b>

I compensi degli Amministratori comprendono il compenso al Consiglio di Amministrazione di ogni società del Gruppo Enav ad eccezione dei compensi dei rappresentanti del MEF e del MIT, vengono riversati, laddove sussista un rapporto di dipendenza, ai citati Ministeri.

Per maggiori informazioni circa i compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di Enav, si veda il Capitolo 15 del Documento di Registrazione.

Con riferimento all'esercizio 2014 i compensi degli Amministratori comprendono sia l'importo riconosciuto all'Amministratore Unico fino al mese di settembre, che il compenso al Consiglio di Amministrazione, mentre per il 2013 il solo compenso riconosciuto all'Amministratore Unico.

#### **20.6.10 Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio**

In data 2 marzo 2016, l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato la riduzione volontaria del capitale sociale, ai sensi dell'articolo 2445 del Codice Civile, per l'importo di 400 milioni di Euro mediante costituzione di una specifica riserva disponibile di patrimonio netto. Ad esito di tale operazione il capitale sociale ammonterà a 541,7 milioni di Euro. L'operazione si pone l'obiettivo di conseguire una maggiore flessibilità sotto il profilo della struttura del capitale dell'Emittente, allineando la stessa al *benchmark* di altri operatori sul mercato mantenendo al contempo la propria solidità patrimoniale.

## 20.7 I PROCEDIMENTI GIUDIZIALI E ARBITRALI

Alla Data del Documento di Registrazione, alcune società del Gruppo, nel corso del normale svolgimento dell'attività, sono coinvolte in procedimenti giudiziari, civili e amministrativi, attivi e passivi.

L'Emittente ha costituito nel proprio Bilancio Consolidato un apposito fondo per rischi e oneri a copertura delle prevedibili passività relative a contenziosi di varia natura con fornitori e terzi, giudiziari e relative alle spese legali.

Nella costituzione del fondo sono stati tenuti in considerazione: (i) i rischi connessi alla singola controversia; e (ii) i principi contabili di riferimento che prescrivono l'accantonamento di passività per rischi probabili e quantificabili.

L'ammontare accantonato per tali rischi alla data del 31 marzo 2016 era pari a 15.235 migliaia di Euro, di cui 6.233 migliaia di Euro verso terzi, 4.010 migliaia di Euro per il contenzioso con il personale e 4.992 migliaia di Euro per altri contenziosi.

Si segnala, inoltre, che con riferimento ai contenziosi giudicati con rischio di soccombenza possibile, ovvero di valore indeterminato, conformemente ai principi contabili di riferimento, non è stato effettuato alcun accantonamento al fondo rischi.

Va altresì considerato che il Gruppo basa le proprie stime del rischio di soccombenza potenziale su valutazioni/aspettative in ordine alla presumibile definizione del contenzioso, che rimane comunque legata all'alea intrinseca a ciascun giudizio per cui non è possibile escludere esiti diversi, sia in senso favorevole che sfavorevole per il Gruppo, rispetto alle stime *ex ante* effettuate.

Allo stato attuale non si ritiene che dalla definizione dei contenziosi in essere possano emergere oneri significativi a carico del Gruppo oltre a quanto già a tale titolo stanziato nei fondi per accantonamenti al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016.

Si rappresenta che alla Data del Documento di Registrazione il *petitum* relativo a contenziosi il cui rischio di soccombenza è stimato come possibile è pari a circa 34,7 milioni di Euro, mentre il *petitum* complessivo relativo a contenziosi il cui rischio di soccombenza è stimato come probabile è pari a circa 8,5 milioni di Euro, per un totale di 43,2 milioni di Euro. A tale importo vanno aggiunto il *petitum* relativo ai contenziosi il cui rischio di soccombenza è stato valutato dalla Società come remoto, pari a circa 53,4 milioni di Euro e quello relativo a contenziosi la cui eventuale soccombenza, a giudizio dell'Emittente, non è suscettibile di determinare passività per la Società, dal momento che la lite ed i relativi costi sono assunti dalla compagnia assicuratrice per effetto delle vigenti polizze, pari a circa 41,7 milioni di Euro. Il *petitum* globale come descritto è pari a circa 138,3 milioni di Euro.

Si riporta di seguito una descrizione sintetica dei procedimenti in essere alla Data del Documento di Registrazione che l'Emittente considera rilevanti o comunque meritevoli di segnalazione.

## 20.7.1 Procedimenti civili e amministrativi

### Contenziosi il cui rischio di soccombenza è stato stimato come probabile

#### 20.7.1.1 GEMMO S.p.A. / Enav

In data 24 ottobre 2013 veniva notificato all'Emittente un ricorso con cui la società GEMMO S.p.A. chiedeva l'accertamento del proprio diritto a vedersi riconosciuta la revisione dei prezzi in relazione ai contratti per i servizi di conduzione e manutenzione degli impianti AVL e delle cabine elettriche di alimentazione presso gli Aeroporti di Reggio Calabria, Lamezia Terme, Napoli, Crotone, Bari, Grottaglie, Pescara e Foggia per una somma di 1.115,1 migliaia di Euro con conseguente condanna della Società al pagamento della somma asseritamente dovuta.

Il predetto giudizio segue un altro contenzioso civile di cui si forniscono di seguito le rilevanti informazioni.

Con ricorso per ingiunzione di pagamento, depositato in data 31 luglio 2008 innanzi al Tribunale di Roma, GEMMO S.p.A. chiedeva che fosse ingiunto all'Emittente il pagamento di 308 migliaia di Euro, oltre interessi legali, quale corrispettivo di lavori svolti dalla ricorrente presso gli aeroporti di Lamezia Terme, Crotone, Reggio Calabria, Napoli, Foggia, Bari, Grottaglie e Pescara.

Il Tribunale accoglieva il ricorso proposto e ingiungeva l'Emittente a corrispondere in favore della ricorrente la somma richiesta oltre interessi e spese della procedura monitoria.

Enav proponeva opposizione al decreto ingiuntivo chiedendo al Tribunale civile di Roma la revoca del decreto.

Dalle fatture depositate in giudizio dalla controparte emergeva che la pretesa creditoria della GEMMO S.p.A. si fondava su due presunti e diversi titoli: (i) diritto al pagamento di servizi forniti all'Emittente e da quest'ultima non retribuiti e (ii) diritto al prezzo revisionale.

In riferimento al titolo di cui al punto (i) le fatture prodotte si riferivano ad asserite prestazioni extracontrattuali eseguite dalla GEMMO S.p.A. in favore dell'Emittente e in ordine a tale posizione creditoria, il Tribunale di Roma dichiarava la provvisoria esecutività parziale del decreto ingiuntivo opposto limitatamente alla somma di 30,6 migliaia di Euro oltre interessi legali dalla data delle singole fatture al saldo che l'Emittente ha provveduto a pagare.

In riferimento al titolo di cui al punto (ii) relativo al diritto al prezzo revisionale, le due fatture prodotte dall'appaltatrice si riferivano, invece, al prezzo revisionale preteso dalla GEMMO S.p.A. sulla base del contratto del 18 dicembre 1995.

In ordine a tale pretesa, l'Emittente ha formulato nelle proprie memorie difensive le specifiche eccezioni di difetto di giurisdizione del giudice ordinario in favore del giudice amministrativo, di avvenuta decadenza per le richieste di revisione prezzi, di prescrizione del diritto alla revisione prezzi oltre che di difetto dei presupposti per la richiesta del prezzo revisionale.

Il giudice istruiva la causa ammettendo la consulenza tecnica d'ufficio per il computo del prezzo revisionale. In data 16 febbraio 2011 veniva depositata la relazione peritale in cui il consulente tecnico ipotizzava differenti

conteggi del prezzo revisionale in relazione ai differenti tempi di prescrizione del credito ipotizzati dalle parti, pervenendosi, quindi, da un importo minimo di 244,7 migliaia di Euro ad uno massimo ipotizzato di 1.115,1 migliaia di Euro.

Con sentenza n. 7635 del 10 aprile 2013 il Tribunale di Roma, accogliendo l'eccezione formulata dall'Emittente di difetto di giurisdizione del giudice ordinario in favore di quello amministrativo, revocava il decreto ingiuntivo.

Successivamente alla notifica della sentenza del Tribunale di Roma, GEMMO S.p.A. ha agito in sede amministrativa notificando in data 24 ottobre 2013 il sopra richiamato ricorso per l'accertamento del diritto della ricorrente a vedersi riconosciuta la revisione dei prezzi in relazione ai predetti contratti e la conseguente condanna della Società al pagamento delle somme asseritamente dovute per come indicate nella relazione peritale espletata nel giudizio civile.

Il giudizio amministrativo è allo stato pendente in attesa di fissazione dell'udienza di merito.

La passività appare probabile, alla luce di un recente orientamento giurisprudenziale adottato dal medesimo tribunale amministrativo e della medesima sezione presso cui pende il presente giudizio, il quale ha esteso l'applicabilità dei meccanismi di revisione del prezzo anche agli appalti rientranti nell'ambito dei c.d. settori speciali in costanza della previgente disciplina in materia di lavori di cui all'art. 26 della legge n. 109/1994. Ciò in quanto è stato ritenuto che i meccanismi di revisione del prezzo costituiscano espressione di un principio generale – come tale applicabile anche ai settori speciali – volto a tutelare la libertà di iniziativa economica degli imprenditori di settore. In caso di soccombenza, si registra comunque un positivo orientamento del Consiglio di Stato in ragione del quale le argomentazioni adottate dal TAR Lazio sono state oggetto di puntuale confutazione e censura in sede di appello.

Per quanto sopra esposto, si segnala che in relazione a tale contenzioso l'Emittente ha provveduto ad effettuare un accantonamento nel fondo per rischi ed oneri per 0,8 milioni di Euro.

#### **20.7.1.2 Spano / Enav**

Con atto di citazione il Prof. Giulio Spano, ex Presidente del Consiglio d'Amministrazione di Enav S.p.A., ha adito il Tribunale Civile di Roma richiedendo la condanna della Società al pagamento di circa 7 milioni di Euro poi diminuiti in 5,6 milioni di Euro a titolo di ristoro dei danni all'immagine professionale asseritamente subiti per effetto della revoca/cessazione dello stesso dal predetto incarico, oltre 185 migliaia di Euro a titolo di emolumenti spettanti dall'anticipata cessazione dell'incarico e sino alla scadenza naturale dello stesso.

Con sentenza in data 7 gennaio 2005 il Tribunale di Roma rigettava la domanda proposta dal Sig. Spano nei confronti di Enav.

Con atto di citazione in appello, il Sig. Spano impugnava la sentenza di primo grado dinanzi alla Corte di Appello di Roma. Con sentenza n. 1570 in data 22 marzo 2012 la Corte di Appello di Roma rigettava l'impugnazione.

Con ricorso, il Sig. Spano impugnava la sentenza di appello dinanzi alla Corte di Cassazione. In particolare, il Sig. Spano contestava, *inter alia*, la violazione degli artt. 2919, 2383 e 2939 c.c., lamentando l'erronea

identificazione della giusta causa della revoca da parte della Sentenza di Appello. Enav si è ritualmente costituita in giudizio proponendo ricorso incidentale.

Con sentenza n. 21342 in data 18 settembre 2013, la Corte di Cassazione accoglieva parzialmente il ricorso del Sig. Spano con riferimento al motivo concernente la pretesa violazione degli articoli 2919, 2383 e 2939 del Codice Civile e, pertanto, rinviava la causa alla Corte di Appello di Roma.

Con atto di citazione il Sig. Spano riassumeva la causa dinanzi alla Corte di Appello di Roma. A conclusione del giudizio di rinvio disposto dalla Cassazione, la Corte di Appello di Roma, con sentenza del 26 febbraio 2016 ha rigettato la domanda principale dell'istante, accogliendo la sola domanda di corresponsione degli emolumenti.

In particolare, la Corte di Appello di Roma ha rilevato che gli emolumenti in favore del Prof. Spano sarebbero dovuti stante l'insussistenza di una giusta causa di revoca riconducibile alla mancata indicazione nella delibera assembleare di revoca dei motivi a sostegno del provvedimento.

Con la predetta sentenza, la corte di Appello di Roma ha quindi condannato la Società al pagamento in favore del Prof. Spano di 185,9 migliaia di Euro (a titolo di emolumenti spettanti dall'anticipata cessazione dell'incarico e sino alla scadenza naturale dello stesso) oltre accessori per complessivi 286 migliaia di Euro e di 39,4 migliaia di Euro per la refusione delle spese di lite per i primi tre gradi di giudizio, nonché di 17,6 migliaia di Euro in favore degli Avvocati antistatari per il giudizio di rinvio.

In ottemperanza della predetta sentenza ed a seguito della formale richiesta del legale del Prof. Spano in data 27 maggio 2016 la Società ha provveduto al pagamento dei suddetti importi.

Si segnala che in relazione a tale contenzioso l'Emittente ha provveduto ad effettuare un accantonamento nel fondo per rischi ed oneri per 287 migliaia di Euro.

Si rileva infine che con nota del 4 aprile 2016 la Società ha provveduto a conferire incarico ad un legale, già officiato nei precedenti gradi di giudizio, per la proposizione del relativo ricorso in Cassazione.

#### *Contenziosi il cui rischio di soccombenza è stato stimato come possibile*

##### **20.7.1.3 ARISTEA / Enav**

In data 16 ottobre 2013 Aristeia notificava ad ENAV ricorso innanzi al TAR Sardegna, con domanda cautelare, per la dichiarazione di inefficacia dell'aggiudicazione del servizio di conduzione e manutenzione AVL presso gli Aeroporti di Alghero ed Olbia in favore di IECE s.r.l., classificatasi seconda nella precedente gara, oltre alla richiesta di risarcimento del danno asseritamente subito dalla Aristeia, pari ad 878 migliaia di Euro quale valore della causa.

Nell'atto introduttivo la ricorrente lamentava la mancata proroga del servizio in proprio favore, cui avrebbe asseritamente avuto diritto sulla base delle disposizioni contrattuali, ovvero la mancata indizione di procedura comparativa per la scelta del nuovo contraente cui Aristeia avrebbe avuto diritto di partecipare.



Nella camera di consiglio del 4 dicembre 2013, Aristeia rinunciava alla richiesta di misure cautelari con richiesta di rinvio della causa al merito tuttora non ancora fissata.

La passività, tenuto conto dell'andamento del giudizio e della rinuncia da parte della ricorrente alla richiesta di misura cautelare, è stata indicata come solo possibile e pertanto non si è provveduto ad alcun accantonamento a fondo rischi ed oneri.

#### **20.7.1.4 Aeroporti di Roma S.p.A. / Enav**

In data 29 luglio 2013, Aeroporti di Roma notificava ad Enav atto di citazione avente ad oggetto la richiesta di pagamento della somma di 31,2 milioni di Euro a titolo di ristoro per le spese relative alla manutenzione dei sistemi di Aiuti Visivi Luminosi asseritamente sostenute dalla predetta dal 2000 (anno di patrimonializzazione dei predetti sistemi in favore di Enav) fino alla data della domanda giudiziale.

In data 23 dicembre 2013 Enav depositava comparsa di costituzione e risposta con domanda riconvenzionale relativamente al risarcimento del danno subito in conseguenza della privazione di beni di sua proprietà. In particolare, sul presupposto che ADR S.p.A. ha illecitamente privato Enav della disponibilità di beni la cui proprietà è stata a quest'ultima *ex lege* attribuita, è stata formulata domanda di condanna al risarcimento del danno, da quantificare in via equitativa, a titolo di responsabilità contrattuale e/o comunque per fatto illecito. In via subordinata e residuale, è stata proposta domanda di pagamento dell'indennità per arricchimento senza causa.

Depositata le memorie istruttorie il giudice rinviava la causa per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 28 ottobre 2015, non ammettendo i mezzi istruttori formulati dalle parti ed il giudizio è attualmente in decisione. Si segnala che in relazione a tale contenzioso l'Emittente non ha provveduto ad effettuare un accantonamento nel fondo per rischi ed oneri ed ha indicato una passività possibile tenuto conto dell'andamento del giudizio e del mancato accoglimento da parte del Giudice delle richieste istruttorie con rinvio all'udienza di precisazione delle conclusioni.

Si presume che il contenzioso possa concludersi entro il 2016.

#### **20.7.1.5 SEA S.p.A. / MEF, MIT, Ministero della Difesa ed Enav**

Con un primo atto di citazione notificato ad Enav nel 1994, SEA S.p.A. - società di gestione degli aeroporti di Milano Linate e Malpensa - rivendicava la proprietà dei beni immobili, che, ai sensi dell'articolo 18 del D.P.R. 145, erano stati trasferiti a Enav con i verbali di consegna provvisoria degli anni 1985 e 1986 e successivamente, in via definitiva, con i D.D.M.M. del 18 dicembre 1989. Nel 2000 SEA S.p.A., con un secondo atto di citazione, chiedeva al Tribunale di Milano - per il caso di rigetto delle domande proposte nel primo giudizio - di accertare che l'attribuzione a Enav dei suddetti beni avesse determinato un esproprio ai danni della SEA S.p.A., con conseguente diritto di quest'ultima al pagamento di un equo indennizzo.

Con ordinanza emessa il 28 novembre 2001 i due giudizi venivano riuniti avanti al giudice del secondo giudizio.

Il giudizio di primo grado si concludeva con la sentenza n. 5116/09 del 19 febbraio 2009 – 16 aprile 2009, con la quale il Tribunale di Milano rigettava sia la domanda di rivendica che la domanda di indennizzo proposte

dall'attrice nei confronti di Enav e accertava che i Ministeri convenuti dovevano devolvere a SEA S.p.A. il richiesto indennizzo per un importo quantificato nella consulenza tecnica d'ufficio in 872,6 migliaia di Euro.

Con atto di appello notificato in data 2 marzo 2010, SEA S.p.A. impugnava la sentenza n. 5116/09, che formava oggetto di appello incidentale da parte dei Ministeri convenuti. Con comparsa di costituzione e risposta Enav si costituiva in giudizio, chiedendo il rigetto dei motivi di appello proposti da SEA S.p.A.

Con sentenza n. 3407 del 28 settembre 2011-5 dicembre 2011, la Corte d'Appello di Milano accoglieva l'eccezione di difetto di giurisdizione sollevata dall'Avvocatura dello Stato per conto dei tre Ministeri convenuti, ritenendo la controversia di competenza del giudice amministrativo.

La Corte, conseguentemente, dichiarava la nullità della sentenza n. 5116/2009 emessa dal Tribunale in primo grado, compensando tra le parti le spese dei due gradi di giudizio e ponendo le spese della consulenza tecnica d'ufficio per un terzo a carico dei Ministeri, per un terzo a carico di SEA S.p.A. e per un terzo a carico di Enav.

Con ricorso notificato anche ad Enav in data 1 giugno 2012, SEA S.p.A. impugnava dinanzi alla Suprema Corte di Cassazione la sentenza di appello n. 3407/2011, per la risoluzione del conflitto negativo di giurisdizione tra la medesima sentenza e precedenti sentenze del TAR Lombardia e per la cassazione della stessa.

Enav si è costituita innanzi alla Corte di Cassazione, depositando controricorso in data 19 luglio 2012. Nella medesima data si è costituita con controricorso l'Avvocatura Generale dello Stato per il MEF, il Ministero della Difesa ed il MIT.

A seguito dell'udienza di discussione, con sentenza n. 6074/13 del 12 febbraio 2013, le Sezioni Unite della Corte di Cassazione accoglievano il ricorso di SEA S.p.A. e, per l'effetto, cassavano la sentenza impugnata, dichiarando la giurisdizione del giudice ordinario e rinviando il giudizio dinanzi la Corte di Appello di Milano.

Con atto di citazione notificato a Enav e ai Ministeri convenuti in data 4 luglio 2013 SEA S.p.A. riassumeva la causa innanzi alla Corte di Appello di Milano al fine di ottenere la riforma della sentenza del Tribunale Civile di Milano n. 5116/2009 del 19 febbraio-16 aprile 2009 per i medesimi motivi di appello già oggetto del precedente ricorso dinanzi a diversa sezione della medesima Corte di Appello.

All'udienza del 21 gennaio 2015 la Corte di Appello ha trattenuto la causa in decisione. Con sentenza 2406/2015 pubblicata in data 12 agosto 2015 la Corte di Appello di Milano ha modificato la sentenza di prime cure con la quale il Tribunale aveva accertato la proprietà in capo ad Enav dei beni rivendicati dal gestore milanese, condannando i Ministeri convenuti a rifondere a SEA S.p.A. l'indennizzo dovuto per la perdita dei beni medesimi. La Corte di Appello ha, invero, acclarato e dichiarato in capo a SEA S.p.A. la proprietà superficaria degli immobili dalla stessa realizzati sulle aree demaniali ed oggetto di rivendica, ritenendo, per l'effetto, che alcun indennizzo sia dovuto al gestore.

La Società ha ritualmente provveduto ad impugnare la sentenza dinanzi alla Corte di Cassazione con giudizio ancora pendente. Risulta successivamente notificato controricorso da parte di SEA con proposizione di impugnazione incidentale della sentenza della Corte di Appello rispetto al quale l'Emittente ha tempestivamente notificato controricorso.

Qualora la sentenza d'Appello dichiarativa della proprietà superficaria fosse confermata nell'instaurato giudizio di Cassazione, essa non darebbe comunque luogo ad indennizzo da parte di Enav nei confronti del gestore in quanto non previsto dalla sentenza, ma sarebbe suscettibile di determinare impatti economici sugli *asset* patrimoniali di Enav limitatamente all'eventuale quota dei cespiti trasferiti con i D.D.M.M. del 18 dicembre 1989 ed oggetto di giudizio che non dovessero essere stati ancora ammortizzati per intero alla data della futura pronuncia della Corte di legittimità. La conferma di tale sentenza potrebbe far sorgere in futuro in capo alla Società l'obbligo di pagamento di un canone di uso a favore di SEA S.p.A., il cui ammontare allo stato non è quantificabile, per l'utilizzo di tutti o parte di tali immobili. Inoltre, si esclude che l'eventuale soccombenza in giudizio di Enav e la conseguente conferma della proprietà superficaria in capo a SEA S.p.A. possa avere effetti significativi sull'operatività della Società.

Si segnala che in relazione a tale contenzioso l'Emittente non ha provveduto ad effettuare un accantonamento nel fondo per rischi ed oneri, indicando una passività possibile per quanto sopra indicato e non quantificabile.

#### **20.7.1.6 SEA S.p.A. / MEF, MIT, Ministero della Difesa, Comune di Milano, Enac ed Enav**

Con atto di citazione notificato ad Enav in data 12 novembre 2010 SEA S.p.A. - società di gestione degli aeroporti di Milano Linate e Malpensa - ha convenuto in giudizio Enav ed il MEF, il MIT, il Ministero della Difesa, il Comune di Milano ed Enac, per chiedere al Tribunale di Milano di accertare la titolarità in capo al predetto gestore del diritto reale di proprietà e/o di superficie dei beni trasferiti alla Società con il Decreto di patrimonializzazione di Enav del 14 novembre 2000, e per l'effetto condannare la Società a restituire al gestore i predetti beni, oltre che a risarcire il danno da quest'ultimo asseritamente patito e non quantificato, per il mancato uso degli stessi.

Le parti si scambiavano le proprie memorie difensive e il Tribunale rinviava per l'ammissione dei mezzi istruttori all'udienza del 7 giugno 2012.

All'udienza del 7 giugno 2012 SEA S.p.A., in considerazione della sentenza di Appello emessa nel giudizio sopra richiamato al Paragrafo 20.7.1.4 con la quale la Corte di Appello di Milano dichiarava la competenza del giudice amministrativo, preannunciava al giudice la propria intenzione di voler depositare un regolamento preventivo di giurisdizione alla Suprema Corte allo scopo di sottoporre alla preventiva decisione della Corte di Cassazione la questione di giurisdizione del giudizio per modo di acclarare la competenza o meno del giudice adito e, conseguentemente, evitare che tale determinazione possa intervenire all'esito di diversi gradi di giudizio, così come avvenuto nel giudizio richiamato al paragrafo 20.7.1.4.

Il giudice rinviava ad altra udienza allo scopo di concedere alla SEA S.p.A. il richiesto rinvio per la predisposizione del ricorso per regolamento preventivo di giurisdizione.

In data 14 settembre 2012 SEA S.p.A. notificava alle parti costituite, tra cui Enav, ricorso in cassazione per il regolamento preventivo di giurisdizione del giudizio medesimo il quale veniva per l'effetto sospeso sino alla pronuncia della Corte di Cassazione.

In data 10 dicembre 2013 il giudice si riservava. Con provvedimento emesso fuori udienza, il Tribunale lette le istanze di prova dedotte dalle parti disponeva di procedersi ad una consulenza tecnica d'ufficio, riservato ogni provvedimento sulle ulteriori istanze probatorie, all'esito della espletanda consulenza tecnica. Il giudice concedeva un termine di sei mesi per il deposito della prima bozza della relazione peritale.

A seguito delle richieste di proroga della consulenza tecnica d'ufficio di differimento del deposito dell'elaborato peritale, il giudice disponeva il rinvio della causa al 27 aprile 2016. In quest'ultima udienza, successivamente al deposito dell'elaborato peritale da parte dei CTU, veniva accordato termine ai CTP fino al 6 giugno 2016 per osservazioni all'elaborato peritale e proposte di integrazione o chiarimenti, con rinvio al 15 giugno 2016 per esame della consulenza. In seguito all'udienza del 15 giugno 2016 il giudice si è riservato di decidere sulla richiesta di SEA S.p.A. di rinnovo della CTU, cui Enav si è opposta, oltre che sull'ammissibilità di ulteriori produzioni probatorie.

Si segnala che in relazione a tale contenzioso l'Emittente non ha provveduto ad effettuare un accantonamento nel fondo per rischi ed oneri, indicando una passività possibile per quanto sopra indicato e non quantificabile.

### Contenzioso estero

#### **20.7.1.7 NOSEDA/ENAV**

Con atto di citazione notificato ad ENAV in data 25 luglio 2011 il Sig. Remo Emilio Nosedà, in qualità di consulente di ENAV, chiedeva la condanna della Società al pagamento dei compensi quantificati in 300 migliaia di Euro (circa 1.800.000 Pesos argentini) per le attività asseritamente svolte nell'ambito di mandato conferitogli in data 1° giugno 2001, inerente l'intrattenimento di rapporti con le istituzioni argentine e finalizzato all'introduzione nello stato argentino del sistema di controllo del traffico aereo civile. L'attore richiedeva altresì la condanna al pagamento del danno morale.

Il giudizio veniva incardinato dall'attore innanzi al Tribunale di Buenos Aires ed è attualmente in fase istruttoria.

Il rischio di soccombenza è stato stimato come possibile e quantificato in 300 migliaia di Euro.

#### **20.7.2 Procedimenti arbitrari**

##### **20.7.2.1 Techno Sky / SELEX ES S.p.A.**

Con domanda di arbitrato e atto di nomina dell'arbitro di parte, notificato a Techno Sky in data 3 luglio 2013, la Selex ES S.p.A. (avente causa di Selex SI in forza di un contratto di cessione di ramo d'azienda stipulato *inter partes*) deduceva che in data 26 giugno 2009 la medesima aveva stipulato con Enav un contratto di appalto avente ad oggetto la fornitura di sistemi meteo per l'ammodernamento del sistema aeroportuale dell'aeroporto di Palermo "Falcone – Borsellino" per un valore complessivo pari a 91,7 milioni di Euro.

Per l'esecuzione delle prestazioni dedotte nel Contratto di Appalto, Selex ES S.p.A., aveva stipulato con Techno Sky un contratto di fornitura condizionato alla vigenza ed efficacia del contratto di appalto ed all'approvazione della delibera del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica per lo stanziamento dei fondi necessari al finanziamento del primo lotto previsto nel contratto di appalto. In virtù del contratto di fornitura, Selex ES aveva ordinato a Techno Sky, con ordine di acquisto n. 69283/S, una fornitura di beni per l'importo complessivo di Euro 6,5 milioni di Euro.

A seguito dell'intervenuto definanziamento dell'opera da parte del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica e della conseguenziale comunicazione da parte di Enav dell'intervenuta

risoluzione del contratto di appalto, Selex ES S.p.A. aveva più volte chiesto a Techno Sky la restituzione dell'importo di 5,7 milioni di euro per materiali non consegnati da quest'ultima a Selex ES S.p.A.

In ragione di quanto sopra Selex ES S.p.A. chiedeva al Collegio Arbitrale, previo accertamento della avvenuta risoluzione del contratto di fornitura, di condannare Techno Sky alla restituzione in favore di Selex ES S.p.A. del suddetto importo.

In subordine, veniva richiesto di accertare comunque l'avvenuta risoluzione del contratto di fornitura ai sensi degli articoli 1453 e ss. per grave inadempimento di Techno Sky alle obbligazioni dedotte nel contratto e, per l'effetto, condannare Techno Sky alla restituzione in favore di Selex ES S.p.A. del suddetto importo oltre interessi e al risarcimento di ogni ulteriore danno occorso a Selex ES S.p.A. nella misura da accertarsi, anche in via equitativa, nel corso del procedimento arbitrale.

In ragione di quanto sopra, Techno Sky richiedeva al Collegio Arbitrale, in via principale di rigettare le domande formulate dall'attrice in quanto infondate in fatto in fatto e in diritto, e condannare Selex ES S.p.A. al risarcimento del danno arrecato a Techno Sky con le sue condotte illecite.

In via subordinata richiedeva di accertare e dichiarare che i rapporti per cui è causa tra Techno Sky e Selex ES S.p.A. fossero nulli o annullabili e per l'effetto, condannare Selex ES S.p.A. al risarcimento del danno.

In via ulteriormente subordinata Techno Sky richiedeva al Collegio Arbitrale di accertare e dichiarare che Selex ES S.p.A. fosse tenuta ad accettare la fornitura proposta da Techno Sky e per l'effetto, compensare il credito azionato da Selex ES S.p.A. con l'importo a tale titolo riconosciuto all'esponente.

Con ordinanza del 11 marzo 2015, il Collegio Arbitrale, in parziale accoglimento delle istanze istruttorie svolte da Techno Sky, disponeva una consulenza tecnica d'ufficio volta a verificare: (i) la presenza nel magazzino di Techno Sky dei materiali rientranti nei lotti contrattuali di cui al contratto di appalto; (ii) la corrispondenza di tali beni a quelli indicati nel contratto di fornitura; (iii) l'esistenza e la presenza dei medesimi nel magazzino di Techno Sky – ove possibile stabilirlo – alle date dal 2 dicembre 2009 e del 31 gennaio 2012, nonché (iv) il loro stato di obsolescenza, il regolare funzionamento e il valore attuale.

Il termine per l'emissione del lodo è stato fissato, a seguito di proroghe, al 26 aprile 2016.

In data 6 maggio 2016 il Collegio Arbitrale ha depositato il lodo con cui: (i) Techno Sky è stata condannata a restituire in favore di Selex l'ammontare di 3.323 migliaia di Euro oltre interessi legali - pari al corrispettivo pagato da Selex per la fornitura opzionale; (ii) Selex è stata condannata a ritirare, a propria cura e spese, i beni presenti nel magazzino di Techno Sky con diritto di quest'ultima di trattenere il relativo prezzo; (iii) Techno Sky è stata condannata a pagare a Selex la somma di 1.431,6 migliaia di Euro oltre interessi a titolo di risarcimento del danno patito per la ritardata consegna dei suddetti beni.

Si segnala che in relazione a tale arbitrato si è provveduto ad effettuare un incremento dell'accantonamento nel fondo per rischi ed oneri al 31 dicembre 2015 portando tale accantonamento a 5.043 migliaia di Euro.

### 20.7.3 Procedimenti di natura giuslavoristica

Alla Data del Documento di Registrazione risultano pendenti ottantotto controversie giudiziarie in materia di lavoro.

#### 20.7.3.1 Contenziosi che potrebbero generare oneri probabili e stimabili

La somma accantonata al primo trimestre 2016 per i casi di probabile soccombenza ammonta a circa 4.010 migliaia di Euro oltre a spese legali rilevati a costo nei vari anni. per spese legali che, in base alle previsioni dei Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro tempo per tempo succedutisi, Enav sta corrispondendo ai legali dei dipendenti coinvolti in un procedimento penale relativo all'ipotesi di truffa e interruzione di servizio per non essere stati trovati in servizio nell'impianto di Milano nell'anno 2000, in occasione di diversi sopralluoghi delle forze dell'ordine effettuati a seguito di specifiche denunce. La controversia, durata alcuni anni, si è conclusa con l'assoluzione definitiva dei dipendenti in vario modo implicati (106 persone) e ne è conseguito l'obbligo di pagamento delle parcelle dei legali da loro scelti, a carico di Enav, secondo le modalità previste dal Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro e a seguito di doverosa verifica di congruità da parte del Consiglio dell'Ordine degli Avvocati di Milano. I principali contenziosi, che potrebbero generare nel futuro oneri probabili stimabili ed in relazione ai quali il Gruppo ha provveduto ad effettuare un accantonamento nel fondo per rischi e oneri, possono essere raggruppati nelle tipologie di seguito indicate.

##### 20.7.3.1.1 Licenziamento

Allo stato è pendente un contenzioso avente ad oggetto l'illegittimità del licenziamento.

Tale contenzioso attiene al licenziamento di un ex dipendente dell'Emittente con contratto a tempo indeterminato per giusta causa, ex articolo 2119 del Codice Civile, nel 2005 per aver percepito, per diversi anni, anticipi per missioni mai effettuate. Il ricorrente chiede, quindi, la dichiarazione dell'illegittimità del licenziamento, con conseguente reintegra nel posto di lavoro. Il contenzioso in essere è stato notificato alla Società nel 2011 ed è stato definito, a favore di Enav, durante il primo ed il secondo grado di giudizio. Alla Data del Documento di Registrazione, la controversia è stata riassunta avanti la Corte di Appello di Salerno poiché la Suprema Corte di Cassazione, ha accolto il ricorso presentato dal ricorrente avverso la sentenza di secondo grado, cassando la sentenza impugnata e rinviato alla Corte di Appello stessa. Il valore del contenzioso è di circa Euro 500.000,00 in quanto il ricorrente è stato licenziato alla fine del 2005. Dopo la prima udienza, tenutasi in data 15 gennaio 2016, sono iniziate le operazioni peritali con la nomina di un consulente tecnico di ufficio da parte della Corte di Appello.

##### 20.7.3.1.2 Demansionamento e mobbing

Alla Data del Documento di Registrazione sono pendenti tre contenziosi aventi ad oggetto il riconoscimento di un demansionamento professionale con relativo *mobbing*.

- (i) Il ricorrente, dipendente di Enav con contratto a tempo indeterminato a far data dal 1990, lamenta un demansionamento professionale a seguito del trasferimento avvenuto nel 2008 dalla sede operativa di Milano Malpensa presso la sede centrale. Il ricorrente lamenta l'assegnazione a compiti meramente esecutivi con un progressivo demansionamento professionale e quantifica il danno causato in circa

800.000,00 Euro. La prima udienza si è tenuta in data 17 febbraio 2016 ed il giudice del lavoro ha rinviato all'udienza del 23 novembre 2016 per l'escussione di due testi per parte.

- (ii) Il ricorrente, dipendente di Enav dal gennaio 2005, lamenta un progressivo demansionamento professionale, e conseguente *mobbing*, a decorrere dall'ottobre 2006, vale a dire dalla data di assegnazione ad un ufficio diverso rispetto a quello della sua prima assegnazione con il conferimento a compiti, a suo dire, sempre meno interessanti, con conseguente *mobbing*, e quantifica i danni subiti in Euro 260.000,00. La prima udienza si è tenuta in data 14 marzo 2016 ed il giudice del lavoro ha rinviato all'udienza del 3 ottobre 2016 per l'escussione di due testi per parte.
- (iii) Il ricorrente, ex dirigente della Società e licenziato per giusta causa, ha convenuto in giudizio Enav più volte. Da ultimo, chiede che venga accertata e dichiarata una condotta integrante il *mobbing* da parte della Società nei suoi confronti e che gli venga riconosciuto un risarcimento del danno, quantificato in circa Euro 367.000,00. La prima udienza si è tenuta in data 17 settembre 2015 ed il giudice del lavoro ha rinviato all'udienza del 22 dicembre 2016 per la discussione.

#### 20.7.3.1.3 Assunzione

A seguito della disdetta del contratto di appalto con la società Optimatica in data 19 luglio 2012, sono stati notificati ad Enav sessantuno ricorsi, a fronte di settantasei ex dipendenti di Optimatica che hanno operato nelle varie sedi di Enav. In cinquantanove dei predetti contenziosi i ricorrenti hanno chiesto il riconoscimento dell'illegittimità del contratto di appalto di servizi precedentemente in essere tra Enav e la società Optimatica e, conseguentemente, il riconoscimento del rapporto di lavoro subordinato alle dipendenze di Enav. In un unico caso, è stato notificato un decreto ingiuntivo per il pagamento, in solido con Optimatica, dell'importo lordo residuo a titolo di TFR, non corrisposto per intero dalla società Optimatica. Infine, un unico contenzioso è stato notificato per l'illegittimità del licenziamento intimato al ricorrente per violazione di legge in materia di licenziamento collettivo e conseguente reintegra nel posto di lavoro. Nell'ultimo anno non sono stati notificati nuovi ricorsi.

Negli anni 2013 e 2014, trentasei contenziosi si sono conclusi con una conciliazione giudiziale alle seguenti condizioni:

- (i) venticinque, con assunzione dei ricorrenti con contratto a tempo indeterminato; e
- (ii) undici, con il riconoscimento di una somma di denaro.

I restanti contenziosi si sono conclusi tutti (tranne uno pendente avanti il Tribunale di Verona per il quale è stato congelato il ruolo e rinviato a data da destinarsi), in primo grado, in particolare: (a) tredici con esito sfavorevole per la Società e (b) undici con esito favorevole. Di questi, nove sono attualmente pendenti in grado di appello. Permangono delle somme stanziare per il pagamento delle differenze retributive a seguito di sentenza sfavorevole per Enav.

#### 20.7.3.1.4 Ulteriori contenziosi

Si segnalano accantonamenti, per una somma complessiva di Euro 50.000, relativi a tre contenziosi nei quali Enav è stata chiamata a rispondere in solido in qualità di società appaltatrice per il mancato pagamento di

crediti da lavoro subordinato nello svolgimento delle mansioni dei dipendenti di suddette società presso Enav. È stato effettuato un accantonamento di Euro 20.000, per un contenzioso avente ad oggetto un risarcimento del danno. In ultimo, è stato effettuato un accantonamento complessivo di Euro 5.000 per due contenziosi relativi all'annullamento di sanzioni disciplinari.

### **20.7.3.2 Contenziosi che potrebbero generare oneri probabili e non stimabili**

I principali contenziosi, che potrebbero generare nel futuro oneri probabili non stimabili ed in relazione ai quali l'Emittente non ha provveduto ad effettuare un accantonamento nel fondo per rischi e oneri, possono essere raggruppati nelle tipologie di seguito indicate.

#### *20.7.3.2.1 Assunzione*

Si tratta di dieci contenziosi per i quali non sono stati accantonati fondi pur essendo considerati i contenziosi con rischio probabile.

- Due contenziosi sono sospesi in attesa del giudizio di giurisdizione instaurato avanti la Suprema Corte di Cassazione. I ricorrenti, 59 controllori militari, hanno adito il Tribunale di Roma – Sezione lavoro per vedersi riconoscere il diritto al transito nei corrispondenti ruoli del personale civile di Enav, in forza della Legge n. 114 del 11 agosto 2014 che ha stabilito che per agevolare il transito dell'erogazione dei servizi di volo dell'ambito militare alla società Enav negli aeroporti di Roma Ciampino, Verona Villafranca, Brindisi Casale, Rimini e Treviso, il personale militare, in possesso delle abilitazioni di controllore del traffico militare ivi impiegato, può transitare, a domanda, nei corrispondenti ruoli del personale civile di Enav, entro il limite del relativo fabbisogno, secondo i criteri di mobilità geografica e di anzianità di servizio e senza limite di età anagrafica, nonché nei limiti della sostenibilità finanziaria consentita dal bilancio della medesima Società. L'inquadramento del personale avviene sulla base di apposite tabelle di equiparazione tra i livelli di inquadramento previsti dal contratto collettivo nazionale di lavoro relativo al personale civile di Enav e quelli del personale appartenente al corpo militare. Tale norma prevede inoltre che dall'attuazione del presente comma non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Enav ha in più sedi istituzionali ribadito che non si ravvisano esigenze di incremento delle dotazioni organiche del personale di categoria onde far fronte alla presa in carico degli aeroporti in questione, pertanto sono state tempo per tempo rifiutate le richieste di transito avanzate dal personale dell'Aeronautica Militare Italiana che ha adito il Tribunale di Roma, il quale ha rilevato la propria incompetenza dal momento che trattasi di dipendenti pubblici, pertanto soggetti alla giurisdizione amministrativa. I ricorrenti hanno, dunque, adito la Suprema Corte per dirimere la questione giurisdizionale ed i giudizi risultano sospesi avanti il Tribunale del lavoro di Roma. Per tali contenziosi non si è effettuato accantonamento al fondo rischi, poiché gli stessi risultano non quantificabili, in considerazione dell'attuale stato della causa, ferma in Cassazione per regolamento di giurisdizione. L'eventuale soccombenza da parte dell'Emittente comporterebbe le conseguenze di legge connesse al riconoscimento della qualifica richiesta e i pagamenti conseguenti (quali, a titolo esemplificativo, il pagamento di differenze retributive e contributive eventualmente sussistenti, ecc.) che potrebbero derivare alla luce dell'applicazione delle condizioni previste dal Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro del Settore del Trasporto Aereo applicabile ad Enav in luogo di quelle sinora applicate, oltre all'obbligo di dover assumere a tempo indeterminato il personale medesimo.



- Cinque contenziosi sono stati instaurati da dipendenti tecnici di Techno Sky. I ricorrenti, sessantotto nel complesso, hanno chiesto la costituzione di un rapporto di lavoro subordinato con Enav a far data dal 2006 o almeno dal 2007 e, conseguentemente, il riconoscimento dell'applicabilità ai loro rapporti di lavoro del Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro di Enav. Sono considerati indeterminabili in quanto è difficile quantificare l'effettivo ammontare di una eventuale soccombenza né la richiesta è quantificata dai ricorrenti.
- Tre contenziosi sono relativi ai ricorsi presentati da ex dipendenti di Optimatica che sono stati persi in primo grado da Enav e sono attualmente in grado di appello (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.7.3.1.3 del Documento di Registrazione)

#### 20.7.3.2.2 Demansionamento

Si tratta di due controversie aventi ad oggetto demansionamento. Entrambi i contenziosi sono in grado di appello, uno vinto da Enav in primo grado ed uno dal ricorrente ed hanno valore indeterminabile.

#### 20.7.3.2.3 Ulteriori tematiche

Non sono state accantonate somme per contenziosi considerati con un rischio probabile di soccombenza ma indeterminabili ed aventi ad oggetto differenze retributive, maggiori inquadramenti, rimborsi di spese per trasferta, equo indennizzo e partecipazione ad un corso di formazione.

#### 20.7.3.3 Contenziosi che potrebbero generare oneri possibili stimabili e non stimabili

Si tratta di contenziosi che potrebbero generare nel futuro oneri possibili stimabili e non stimabili. Tali contenziosi si riferiscono a tematiche connesse al licenziamento e demansionamento e circoscritte a due posizioni rilevanti.

\*\*\*

Si segnala inoltre un contenzioso con la società Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca S.p.A. che ha convenuto in giudizio, dinanzi al Tribunale Civile di Roma, Enav, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ed Enac chiedendo di accertare e dichiarare la non debenza delle richieste di pagamento per un importo totale di Euro 16.245.768,00 avanzate dall'Emittente nei confronti di tale società di gestione quale compenso per lo svolgimento dei Servizi della Navigazione Aerea resi dalla Società presso l'aeroporto Gabriele D'Annunzio di Brescia Montichiari. L'Emittente si è costituita in giudizio, contestando tutte le pretese di parte attrice e ha formulato domanda riconvenzionale con la quale ha chiesto la condanna della società di gestione al pagamento dell'importo oggetto di giudizio. Nelle more del giudizio, l'Emittente continuava ad erogare i Servizi della Navigazione Aerea presso l'aeroporto "Gabriele D'Annunzio" di Brescia Montichiari. Di conseguenza sono maturati ulteriori crediti che hanno ampliato il valore della domanda riconvenzionale svolta dalla Società, la quale pertanto richiedeva nelle proprie memorie difensive la condanna della società di gestione al pagamento dell'importo totale di Euro 18.820.020,67. Tale credito vantato dalla Società nei confronti della società di gestione Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca S.p.A. trova fondamento (i) nelle fatture emesse da Enav per il periodo dal 2002 all'agosto del 2007 ai sensi della convenzione stipulata nel 2002 tra l'allora Ente Nazionale di Assistenza al Volo e la società Aeroporto Valerio Catullo, per la fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea presso l'Aeroporto Gabriele D'Annunzio" di Brescia Montichiari e (ii) nel mancato

pagamento, per il successivo periodo dall'agosto del 2007 al 2012, dei crediti relativi ai Servizi della Navigazione Aerea forniti da Enav ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Ministeriale del 3 agosto 2007 di "dismissione dei beni del demanio militare aeronautico dell'Aeroporto di Brescia Montichiari" con il quale si disponeva il cambiamento dello *status* del predetto scalo aeroportuale da militare a civile.

Si è svolta la fase istruttoria del giudizio ed il giudice ha disposto la consulenza tecnica d'ufficio che è stata depositata dal perito in data 7 marzo 2016. L'udienza di precisazione delle conclusioni è stata fissata dal giudice per il giorno 24 ottobre 2016.

Si segnala che, in relazione alla società di gestione aeroportuale Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca S.p.A., l'Emittente ha già prudenzialmente provveduto ad accantonare a titolo di crediti di difficile recupero nel Fondo Svalutazione Crediti una somma pari ad Euro 6,5 milioni.

Si segnala, a fini di completezza, che, oltre a quanto rappresentato nel presente Paragrafo 20.7, la Società si è costituita come parte civile in alcuni procedimenti di natura penale. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.6.6 del Documento di Registrazione.

## **20.8 REVISIONE DELLE INFORMAZIONI FINANZIARIE ANNUALI RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI**

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 e i Bilanci Consolidati relativi agli esercizi 2015, 2014 e 2013, oggetto di presentazione nel Documento di Registrazione, sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. la quale ha emesso le relative relazioni di revisione, senza rilievi o clausole di esclusione di responsabilità, rispettivamente in data 30 marzo 2016, 11 giugno 2015 e 6 novembre 2014 per i bilanci consolidati e una relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio in data 20 maggio 2016.

Il Documento di Registrazione non include altre informazioni finanziarie che siano state assoggettate a revisione contabile da parte della Società di Revisione.

Le informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione assoggettate a revisione contabile da parte della Società di Revisione, sono unicamente quelle estratte dai Bilanci Consolidati e dal Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016. Si precisa che nell'ambito del Documento di Registrazione, e in particolare nei Capitoli 3, 6, 9 e 10 del Documento di Registrazione, sono riportate talune elaborazioni del *management* predisposte sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale, non assoggettate ad attività di revisione contabile.

## **20.9 DATA DELLE ULTIME INFORMAZIONI FINANZIARIE**

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha redatto la prima trimestrale 2016 che è stata sottoposta a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione.

**20.10 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE**

Dal 31 marzo 2016, data di chiusura dell'ultimo esercizio per il quale sono state pubblicate informazioni finanziarie infrannuali, alla Data del Documento di Registrazione non sono avvenuti cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale del Gruppo.

## **21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **21.1 CAPITALE AZIONARIO**

#### **(a) Capitale azionario sottoscritto e versato**

Al 31 dicembre 2015, il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente è pari a Euro 941.744.385,00 suddiviso in 941.744.385,00 azioni ordinarie, di valore nominale pari ad Euro 1 ciascuna. Per maggiori informazioni sul capitale sociale alla Data del Documento di Registrazione, si veda il punto (g) che segue.

#### **(b) Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali**

Al 31 dicembre 2015 non erano (e alla Data del Documento di Registrazione non sono) in circolazione strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale emessi dall'Emittente.

#### **(c) Azioni proprie**

Al 31 dicembre 2015 l'Emittente non deteneva (e alla Data del Documento di Registrazione non detiene) azioni proprie.

#### **(d) Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione**

Al 31 dicembre 2015 non erano (e alla Data del Documento di Registrazione non sono) in circolazione obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant* emesse dall'Emittente.

#### **(e) Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso, o di un impegno all'aumento del capitale**

Non applicabile.

#### **(f) Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo**

Non applicabile.

#### **(g) Evoluzione del capitale sociale**

Alla data di costituzione dell'Emittente, avvenuta con atto del 28 dicembre 2000, il capitale sociale dello stesso era pari a Euro 1.121.744.385,00, suddiviso in n. 1.121.744.385 azioni aventi valore nominale pari a Euro 1 ciascuna, detenute interamente dal Ministero dell'economia e delle finanze.

In data 13 aprile 2015, l'Assemblea si è pronunciata in favore della riduzione volontaria del capitale sociale dell'Emittente ai sensi dell'articolo 2445 del Codice Civile, per un ammontare pari a Euro 180.000.000, con effetto dal 21 luglio 2015. A seguito di tale deliberazione il capitale sociale di Enav è stato quindi ridotto a Euro 941.744.385.

In data 2 marzo 2016, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato di ridurre il capitale sociale, mediante conversione a riserva disponibile, per un ammontare pari a Euro 400.000.000,00. Tale delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese in data 4 marzo 2016 ed è stata eseguita, non avendo nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione fatto opposizione, decorso il termine di 90 (novanta) giorni, in data 10 giugno 2016. A seguito di tale deliberazione, il capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione è pari a Euro 541.744.385,00.

In data 17 giugno 2016, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato di eliminare dallo Statuto di Quotazione l'indicazione del valore nominale delle Azioni.

## **21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO**

In data 10 marzo 2016, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha approvato lo Statuto di Quotazione, come successivamente modificato dall'Assemblea del 17 giugno 2016, che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, al fine di adeguare le previsioni statutarie allo *status* di società con azioni quotate che assumerà l'Emittente.

Nella stessa data, l'assemblea straordinaria ha altresì approvato lo statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione, con efficacia immediata e fino all'avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, contenente, *inter alia*, le modifiche volte a consentire l'integrazione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

### **21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente**

L'oggetto sociale dell'Emittente, definito nell'articolo 4 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, è rappresentato dall'esercizio dei servizi di assistenza al volo, dei sistemi e delle attività di sviluppo, produzione, erogazione, vendita ed esportazione dei Servizi della Navigazione Aerea in Italia e all'estero e qualsiasi attività comunque connessa o complementare.

Nel perseguimento dell'oggetto sociale la Società garantirà la sicurezza della navigazione aerea, contribuirà all'efficienza del sistema nazionale dei trasporti e garantirà l'accesso al sistema di navigazione aerea a tutte le categorie di utenza, nel rispetto degli impegni internazionali del paese, salvaguardando la sicurezza e la sovranità nazionale.

In particolare, a mero titolo esemplificativo, la Società:

- (i) eroga servizi di controllo del traffico aereo, di informazione al volo, consultivi e di allarme, di meteorologia e climatologia, di informazione aeronautica, di telecomunicazioni aeronautiche, di radio - navigazione e radio - diffusione;
- (ii) promuove ed attua iniziative di interesse nazionale nei settori sistematici della navigazione aerea, del controllo della circolazione aerea e della sicurezza delle operazioni di volo;
- (iii) cura lo studio e la ricerca sui sistemi di navigazione, il potenziamento degli impianti di assistenza al volo in correlazione anche alla realizzazione del piano generale dei trasporti e del piano generale degli aeroporti;

- (iv) provvede alla formazione e all'addestramento di personale aeronautico specialistico interno od esterno, proprio o di terzi, ed al rilascio delle relative abilitazioni per il personale impiegato;
- (v) produce la Cartografia Aeronautica;
- (vi) provvede al controllo in volo delle procedure operative e delle radio-misure e degli apparati di radio-navigazione, nonché alla certificazione degli impianti;
- (vii) cura la conduzione tecnica e la manutenzione degli impianti; e
- (viii) opera nel settore della navigazione multimodale terrestre e satellitare, partecipando ai programmi europei di ricerca e sviluppo nel settore.

La Società potrà compiere tutte le operazioni ritenute necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale e a tal fine potrà, quindi, a titolo esemplificativo: compiere operazioni immobiliari, mobiliari, commerciali, industriali, editoriali, finanziarie e di vendita di servizi comunque collegati all'oggetto sociale, rilasciare garanzie anche nell'interesse di terzi, ad eccezione della raccolta di risparmio tra il pubblico e dei servizi di investimento così come definiti dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché delle attività di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 in quanto anch'esse esercitate nei confronti del pubblico.

La Società potrà altresì partecipare ad altre società, consorzi, associazioni ed altri organismi dei quali potrà promuovere la costituzione. La Società può inoltre curare il coordinamento organizzativo, tecnico e finanziario delle Società partecipate e svolgere ogni altra attività che sia collegata con un vincolo di strumentalità, accessorietà o complementarietà con le attività previste ai commi precedenti e non incompatibile con le stesse.

#### **21.2.2 Sintesi delle disposizioni statutarie aventi ad oggetto gli organi di amministrazione, direzione e controllo**

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale, con riferimento anche alle specifiche previsioni dello Statuto di Quotazione, rinviando per ulteriori informazioni ai relativi testi ed alla normativa applicabile.

##### **Consiglio di Amministrazione**

Ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a cinque e non superiore a nove membri. L'assemblea ne determina il numero entro i limiti suddetti. La composizione del Consiglio di Amministrazione deve assicurare il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia di equilibrio tra i generi.

I componenti del Consiglio di Amministrazione durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

L'assemblea, anche nel corso del mandato, può variare il numero dei componenti del consiglio di amministrazione, sempre entro il limite di cui al primo comma, provvedendo di conseguenza.

Gli amministratori così eletti scadranno con quelli in carica.

Ai sensi dell'articolo 11-*bis* dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, l'assunzione della carica di amministratore è subordinata al possesso dei requisiti di seguito specificati.

In particolare, gli amministratori devono essere scelti secondo criteri di professionalità e competenza tra persone che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio attraverso l'esercizio di:

- (i) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso imprese, ovvero,
- (ii) attività professionali o di insegnamento universitario in materie giuridiche, economiche, finanziarie o tecnico - scientifiche, attinenti o comunque funzionali all'attività di impresa, ovvero,
- (iii) funzioni amministrative o dirigenziali, presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni, operanti in settori attinenti a quello di attività dell'impresa, ovvero presso enti o pubbliche amministrazioni che non hanno attinenza con i predetti settori purché le funzioni comportino la gestione di risorse economico-finanziarie.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 11-*bis* dello Statuto di Quotazione gli amministratori devono possedere i requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla legge, dalle disposizioni regolamentari vigenti e dal medesimo Statuto.

Costituisce causa di ineleggibilità o decadenza per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalle funzioni di amministratore, l'emissione a suo carico di una sentenza di condanna, anche non definitiva e fatti salvi gli effetti della riabilitazione, per taluno dei delitti previsti:

- (a) dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare, assicurativa e dalle norme in materia di mercati e valori mobiliari, di strumenti di pagamento;
- (b) dal titolo XI del libro V del codice civile e dal Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267;
- (c) dalle norme che individuano i delitti contro la pubblica amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia pubblica ovvero in materia tributaria;
- (d) dall'articolo 51, comma 3-bis, del codice di procedura penale nonché dall'articolo 73 del Decreto del Presidente della Repubblica 9 ottobre 1990, n. 309.

Costituisce altresì causa di ineleggibilità l'emissione del decreto che disponga il giudizio o del decreto che disponga il giudizio immediato per taluno dei delitti di cui al primo periodo, lettere a), b), c) e d), senza che sia intervenuta una sentenza di proscioglimento anche non definitiva, ovvero l'emissione di una sentenza di condanna definitiva che accerti la commissione dolosa di un danno erariale.

Inoltre, l'amministratore delegato che sia sottoposto:

- (a) ad una pena detentiva o

- (b) ad una misura cautelare di custodia cautelare o di arresti domiciliari, all'esito del procedimento di cui all'articolo 309 o all'articolo 311, comma 2, del codice di procedura penale, ovvero dopo il decorso dei relativi termini di instaurazione, decade automaticamente per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalla carica di amministratore, con contestuale cessazione delle deleghe conferitegli.

Analoga decadenza si determina nel caso in cui l'amministratore delegato sia sottoposto ad altro tipo di misura cautelare personale il cui provvedimento non sia più impugnabile, qualora tale misura sia ritenuta da parte del consiglio di amministrazione tale da rendere impossibile lo svolgimento delle deleghe conferite.

Un numero di amministratori non inferiore a quello previsto dalla normativa, anche regolamentare, di tempo in tempo vigente deve possedere i requisiti di indipendenza. A tal fine non sono considerati amministratori indipendenti:

- (i) il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della Società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo;
- (ii) coloro che sono legati alla Società od alle società da questa controllate od alle società che la controllano od a quelle sottoposte a comune controllo ovvero agli amministratori della Società e ai soggetti di cui al punto (i) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza.

Il consiglio valuta annualmente l'indipendenza e l'onorabilità degli amministratori nonché l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità. Il difetto dei requisiti determina la decadenza dalla carica.

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, per la validità delle riunioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica. Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti; in caso di parità prevale il voto di chi presiede.

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, la gestione della Società spetta esclusivamente agli amministratori i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Oltre ad esercitare i poteri che sono allo stesso attribuiti dalla legge, il Consiglio di Amministrazione delibera sulle seguenti materie:

- (i) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
- (ii) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- (iii) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
- (iv) l'adeguamento dello statuto espressamente richiesto da disposizioni di legge; e
- (v) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale,



fermo restando che il Consiglio di Amministrazione potrà decidere di sottoporre le summenzionate deliberazioni all'assemblea straordinaria.

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, il Consiglio di Amministrazione può delegare, nei limiti di legge, parte delle sue attribuzioni ad un solo componente, che conseguentemente viene nominato Amministratore Delegato, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il Consiglio di Amministrazione può, inoltre, attribuire deleghe non esecutive al Presidente sulle materie delegabili ai sensi di legge, determinandone in concreto il contenuto.

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, la rappresentanza legale della Società di fronte a qualsiasi autorità giudiziaria ed amministrativa e di fronte a terzi nonché la firma sociale spettano al presidente del Consiglio di Amministrazione, ovvero, nel solo caso di assenza o impedimento del presidente, al vice presidente se nominato e all'Amministratore Delegato nei limiti della delega al medesimo conferita.

La firma del vice presidente attesta di fronte ai terzi l'assenza o l'impedimento del presidente.

#### **Modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione**

Ai sensi dell'articolo 11-*bis* dello Statuto di Quotazione, gli amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) del capitale sociale o la misura stabilita dalla Consob con proprio regolamento.

Ciascuna lista deve includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza menzionando distintamente tali candidati e indicando uno di essi al primo posto della lista.

Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere candidati di genere diverso, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'assemblea, in modo da garantire una composizione del consiglio di amministrazione rispettosa di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Le liste, a pena di inammissibilità, devono essere composte, depositate presso la sede sociale e pubblicate in conformità con la normativa vigente e con lo statuto.

Ogni azionista può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista. I soggetti che lo controllano, le società da essi controllate e quelle sottoposte a comune controllo non possono presentare né concorrere alla presentazione di altre liste né votarle, nemmeno per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie, intendendosi per controllate le società di cui all'articolo 93 del TUF. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Unitamente al deposito di ciascuna lista, a pena di inammissibilità della medesima, devono depositarsi il curriculum professionale di ogni candidato e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eventuale indipendenza prescritti dalla normativa vigente per le rispettive cariche.

Gli amministratori nominati devono comunicare immediatamente al Consiglio di Amministrazione la perdita dei requisiti da ultimo indicati, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Alla elezione degli amministratori si procede come segue:

- (i) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i tre quarti degli amministratori da eleggere, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità inferiore;
- (ii) i restanti amministratori vengono tratti dalle altre liste; a tal fine, i voti ottenuti dalle altre liste sono divisi successivamente per uno, due, tre e così via, secondo il numero degli amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in unica graduatoria decrescente. Risultano eletti coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati. Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulta eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori. Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di amministratori, nell'ambito di tali liste risulta eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procede a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti;
- (iii) ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tiene conto dei candidati indicati nelle liste che abbiano ottenuto un numero di voti inferiore alla metà della percentuale richiesta per la presentazione delle liste stesse;
- (iv) nel caso in cui non risulti eletto il numero minimo necessario di amministratori indipendenti e/o di amministratori appartenenti al genere meno rappresentato, gli amministratori della lista più votata contraddistinti dal numero progressivo più alto e privi dei requisiti in questione sono sostituiti dai successivi candidati aventi il requisito o i requisiti richiesti tratti dalla medesima lista. Qualora anche applicando tale criterio non sia possibile individuare degli amministratori aventi le predette caratteristiche, il criterio di sostituzione indicato si applicherà alle liste di minoranza via via più votate dalle quali siano stati tratti dei candidati eletti; qualora anche applicando i criteri di sostituzione qui previsti non siano individuati idonei sostituti, l'assemblea delibera a maggioranza semplice. In tale ipotesi le sostituzioni verranno effettuate a partire dalle liste via via più votate e dai candidati contraddistinti dal numero progressivo più alto;
- (v) al termine delle operazioni sopra indicate, il presidente procede alla proclamazione degli eletti; e

- (vi) per la nomina di amministratori, che per qualsiasi ragione non vengano eletti ai sensi del procedimento sopra previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge in modo da assicurare comunque la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza, nonché il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Il procedimento del voto di lista si applica solo in caso di rinnovo dell'intero Consiglio di Amministrazione.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile secondo quanto segue. Se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. In ogni caso la sostituzione dei consiglieri cessati viene effettuata da parte del Consiglio di Amministrazione assicurando la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza, nonché garantendo il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'assemblea, si intende dimissionario l'intero consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

### **Collegio Sindacale**

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, l'assemblea nomina il Collegio Sindacale costituito da tre sindaci effettivi, fra i quali elegge il presidente, e da due supplenti. La composizione del Collegio Sindacale deve assicurare il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia di equilibrio tra i generi. Se nel corso del mandato vengono a mancare uno o più sindaci effettivi, subentrano i sindaci supplenti nell'ordine atto a garantire il rispetto delle suddette disposizioni di legge e regolamentari in materia di equilibrio tra i generi.

I sindaci restano in carica per tre esercizi, e scadono alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto di Quotazione, i componenti il Collegio Sindacale sono scelti tra coloro che siano in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità indicati nella normativa anche regolamentare vigente. Ai fini di quanto previsto dalla suddetta normativa anche regolamentare vigente, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale ed il diritto tributario, l'economia aziendale e la finanza aziendale, nonché le materie ed i settori di attività inerenti le comunicazioni, la telematica e l'informatica, l'attività bancaria, finanziaria e assicurativa.

Per quanto riguarda la composizione del Collegio Sindacale, le situazioni di ineleggibilità ed i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere ricoperti da parte dei componenti il Collegio Sindacale, trovano applicazione le disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

### **Modalità di nomina del Collegio Sindacale**

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto di Quotazione, i sindaci effettivi e i sindaci supplenti sono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo e devono risultare in numero non superiore ai componenti da eleggere.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) del capitale sociale o la misura stabilita dalla Consob con regolamento per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione.

Unitamente al deposito di ciascuna lista, a pena di inammissibilità della medesima, devono depositarsi il curriculum professionale di ogni candidato e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza prescritti dalla normativa vigente.

I sindaci effettivi nominati devono comunicare senza indugio la perdita dei requisiti da ultimo indicati, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Per la presentazione, il deposito e la pubblicazione delle liste si applica la normativa vigente.

Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Almeno il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori legali ed avere esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, le liste devono includere, tanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci effettivi, quanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci supplenti, candidati di genere diverso.

Dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista stessa, due sindaci effettivi e un sindaco supplente. Il restante sindaco effettivo e il restante sindaco supplente sono nominati ai sensi della normativa vigente e con le modalità previste dall'articolo 11-bis.3, lett. b) dello Statuto di Quotazione, da applicare distintamente a ciascuna delle sezioni in cui le altre liste sono articolate.

Per la nomina di sindaci che per qualsiasi ragione non vengano eletti in base a liste, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza osservare il procedimento sopra previsto, ma comunque in modo tale da assicurare una composizione del Collegio Sindacale conforme alle vigenti disposizioni di legge, regolamentari ed amministrative pertinenti ed in grado di assicurare altresì il rispetto del principio di rappresentanza delle minoranze e della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al sindaco effettivo nominato con le modalità previste dall'articolo 11-bis, lett. b) dello Statuto di Quotazione, in caso di sostituzione del presidente, tale carica è assunta dal sindaco supplente anch'egli nominato con le modalità previste dal menzionato articolo 11-bis, lett. b).

In caso di sostituzione di uno dei sindaci tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti, subentra il primo dei sindaci supplenti tratto dalla stessa lista. Nel caso in cui il subentro, se effettuato ai sensi del precedente periodo, non consenta di ricostituire un Collegio Sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, subentra il secondo dei sindaci supplenti tratto dalla stessa lista. Qualora

successivamente si renda necessario sostituire l'altro sindaco tratto dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti, subentra in ogni caso l'ulteriore sindaco supplente tratto dalla medesima lista.

### **21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni attribuiti a ciascuna categoria di azioni esistente**

Ai sensi dell'articolo 6 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, le azioni ordinarie sono indivisibili, nominative e ogni azione dà diritto ad un voto. Inoltre ai sensi dell'articolo 6 dello Statuto di Quotazione, le azioni sono liberamente trasferibili.

Non esistono altre categorie di azioni.

### **21.2.4 Modalità di modifica dei diritti dei possessori delle azioni, con l'indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste dalla legge**

Non applicabile.

### **21.2.5 Disciplina statutaria relativa alle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente**

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto di Quotazione, le assemblee, ordinarie e straordinarie, sono convocate mediante avviso pubblicato sul sito Internet della Società nei termini di legge, nonché con le altre modalità ed entro i termini previsti dalla Consob con proprio regolamento, nella sede della Società o in altro luogo, in Italia. L'avviso di convocazione dovrà contenere le informazioni di cui all'articolo 125-bis, di tempo in tempo vigente o come eventualmente sostituito, del TUF.

L'assemblea ordinaria è convocata almeno una volta all'anno entro 120 (centoventi) giorni dalla chiusura dell'esercizio, ovvero entro 180 (centottanta) giorni dalla chiusura dell'esercizio, quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società, secondo il disposto dell'articolo 2364 del Codice Civile, ultimo comma.

L'assemblea straordinaria è convocata nei casi e per gli oggetti previsti dalla legge.

Ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, ogni azionista che abbia il diritto di intervenire all'assemblea può farsi rappresentare ai sensi di legge, mediante delega scritta, conferita anche a non azionisti.

Ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto di Quotazione, la delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica, mediante invio nell'apposita sezione del sito Internet della Società indicata nell'avviso di convocazione. Il medesimo avviso di convocazione può altresì indicare, nel rispetto della normativa vigente, ulteriori modalità di notifica in via elettronica della delega utilizzabili nella specifica assemblea cui l'avviso stesso si riferisce.

Al fine di facilitare la raccolta di deleghe presso gli azionisti dipendenti della Società o delle sue controllate, associati ad associazioni di azionisti che rispondano ai requisiti previsti dalla normativa vigente in materia, sono messi a disposizione delle medesime associazioni, secondo i termini e le modalità di volta in volta concordati con i loro legali rappresentanti, spazi da utilizzare per la comunicazione e per lo svolgimento dell'attività di raccolta di deleghe.

Lo svolgimento delle assemblee è disciplinato da apposito regolamento approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della Società in data 10 marzo 2016. Il regolamento assembleare avrà efficacia a decorrere dall'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario.

La Società può designare per ciascuna assemblea un soggetto al quale i soci possono conferire, con le modalità previste dalla legge e dalle disposizioni regolamentari, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea, anche in convocazione successiva alla prima, una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto.

Ai sensi dell'articolo 9 dello Statuto vigente alla Data del Documento di Registrazione e dello Statuto di Quotazione, l'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in sua assenza, dal vice presidente se nominato, ovvero da altra persona designata dall'assemblea.

Il presidente dell'assemblea è assistito da un segretario, anche non socio, designato dall'assemblea. Quando richiesto dalla legge ed in ogni altro caso in cui lo ritenga opportuno, il presidente si fa assistere da un notaio per la redazione del verbale.

Il presidente dell'assemblea verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione dei presenti ed, in genere, il diritto di intervento e di voto, regola lo svolgimento dei lavori assembleari ed accerta i risultati delle votazioni; degli esiti di tali accertamenti deve essere dato conto nel verbale.

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto di Quotazione, l'assemblea si tiene, di regola, in unica convocazione. Il consiglio di amministrazione può stabilire che l'assemblea sia tenuta in più convocazioni. Per la validità della costituzione dell'assemblea, sia ordinaria che straordinaria, e per la validità delle relative deliberazioni, si osservano le maggioranze previste dalle disposizioni di legge.

#### **21.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Il D.P.C.M. recante la "*Determinazione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel Capitale di ENAV S.p.A.*", approvato il 16 maggio 2014, ha disciplinato il processo di privatizzazione di Enav, disponendo la vendita a investitori privati di una quota delle azioni dell'Emittente non superiore al 49% del capitale sociale. Alla luce di ciò, il MEF resterà titolare di una partecipazione in ogni caso non inferiore al 51% del capitale sociale dell'Emittente e continuerà a esercitare il controllo di diritto sullo stesso (cfr. il Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione).

Ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge 332, l'articolo 6 dello Statuto di Quotazione prevede un limite al possesso azionario che comporti una partecipazione superiore al 5% (cinque per cento) del capitale sociale. Tale limite non si applica alla partecipazione al capitale della Società detenuta dal MEF, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati.

Il limite massimo di possesso azionario è calcolato anche tenendo conto delle partecipazioni azionarie complessive facenti capo: al controllante, persona fisica o giuridica, ente o società; a tutte le controllate dirette o indirette nonché alle controllate da uno stesso soggetto controllante; ai soggetti collegati nonché alle persone

fisiche legate da rapporti di parentela o di affinità fino al secondo grado o di coniugio, sempre che si tratti di coniuge non legalmente separato.

Il controllo ricorre, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nei casi previsti dall'articolo 2359, commi 1 e 2 del Codice Civile.

Il collegamento ricorre nelle ipotesi di cui all'articolo 2359, comma 3 del Codice Civile, nonché tra soggetti che, direttamente o indirettamente, tramite controllate, diverse da quelle esercenti fondi comuni di investimento, aderiscano, anche con terzi, ad accordi relativi all'esercizio del diritto di voto o al trasferimento di azioni o quote di società terze o comunque ad accordi o patti di cui all'articolo 122 del TUF, in relazione a società terze, qualora tali accordi o patti riguardino almeno il 10% (dieci per cento) del capitale con diritto di voto, se si tratta di società quotate, o il 20% (venti per cento) se si tratta di società non quotate.

Ai fini del computo di tale limite di possesso azionario si tiene conto anche delle azioni detenute tramite fiduciarie e/o interposta persona e in genere da soggetti interposti. Il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato non possono essere esercitati; nel caso in cui il limite massimo di possesso azionario – calcolato con le modalità sopra descritte – sia superato da più soggetti, si riduce proporzionalmente il diritto di voto che sarebbe spettato a ciascuno dei soggetti ai quali sia riferibile il limite di possesso azionario, salvo preventive indicazioni congiunte dei soci interessati. In caso di inosservanza, la deliberazione è impugnabile ai sensi dell'articolo 2377 del Codice Civile se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza i voti in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato.

Le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono comunque computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea.

Resta fermo quanto previsto dal Decreto Legge 332, al quale si rinvia, in particolare dall'articolo 3, comma 3, il quale dispone, *inter alia*, che: (i) le clausole statutarie che introducono limiti al possesso azionario non possono essere modificate per un periodo di tre anni dall'iscrizione delle relative delibere assembleari e (ii) la clausola che prevede un limite di possesso decade comunque allorchè il limite sia superato per effetto di un'offerta pubblica di acquisto a condizione che l'offerente venga a detenere, a seguito dell'offerta, una partecipazione almeno pari al 75% del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori o dei componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza.

Si richiama infine quanto previsto dal Decreto Legge 21, come convertito, che disciplina i poteri speciali dello Stato inerenti gli attivi strategici nel settore della difesa e della sicurezza nazionale e dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (c.d. *golden powers*), in virtù del quale allo Stato è riconosciuta la facoltà, ricorrendone i presupposti, di imporre condizioni o, in casi eccezionali, di esprimere un veto in relazione ad acquisti di partecipazioni di controllo nell'Emittente da parte di soggetti esterni all'Unione europea (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Documento di Registrazione).

### **21.2.7 Disposizioni statutarie relative all’obbligo di comunicazione al pubblico delle partecipazioni rilevanti**

Lo Statuto di Quotazione non contiene disposizioni ulteriori rispetto agli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa legislativa e regolamentare attualmente vigente che impongano l’effettuazione di una comunicazione al pubblico nel caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

In particolare, la suddetta normativa legislativa e regolamentare in materia di comunicazione al pubblico di variazione delle partecipazioni rilevanti trova fondamento (i) nell’articolo 120 del TUF, in virtù del quale “coloro che partecipano in un emittente azioni quotate avente l’Italia come Stato membro d’origine in misura superiore al tre per cento del capitale ne danno comunicazione alla società partecipata e alla Consob. Nel caso in cui l’emittente sia una PMI, tale soglia è pari al cinque per cento”; e (ii) negli articoli 117 e seguenti del Regolamento Emittenti.

Si richiama inoltre quanto previsto dal Decreto Legge 21, come convertito, che disciplina i poteri speciali dello Stato inerenti gli attivi strategici nel settore della difesa e della sicurezza nazionale e dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni (c.d. *golden powers*), che fissa peculiari obblighi di notifica in capo a (i) chiunque, ad esclusione dello Stato italiano, di enti pubblici italiani o di soggetti da questi controllati, acquisisce una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il settore di difesa e sicurezza nazionale superiore alla soglia prevista dall’articolo 120, comma 2, del TUF, o una partecipazione che supera le soglie del 3%, 5%, 10%, 15%, 20% e del 25%, o (ii) soggetti esterni all’Unione Europea che acquisiscano una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il settore dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni di rilevanza tale da determinare l’insediamento stabile dell’acquirente in ragione dell’assunzione del controllo in tale società, ai sensi dell’articolo 2359 del Codice Civile e del TUF e riconosce alla Presidenza del Consiglio dei Ministri la facoltà, ricorrendone i presupposti, di fissare condizioni o di esercitare un potere di opposizione (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Documento di Registrazione).

### **21.2.8 Disposizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale**

Lo Statuto di Quotazione non prevede condizioni più restrittive rispetto a quelle di legge per la modifica del capitale sociale.



## 22. CONTRATTI IMPORTANTI

### 22.1 IL CONTRATTO DI PROGRAMMA E IL CONTRATTO DI SERVIZIO 2013 - 2015

Il Contratto di Programma e il Contratto di Servizio sono due accordi stipulati tra Enav e le controparti istituzionali (i.e. il MIT di concerto con il MEF e il Ministero della Difesa), ai sensi dell'articolo 9 della Legge 665.

Il Contratto di Programma e il Contratto di Servizio hanno durata triennale e sono, sulla base della prassi, rinnovati alla scadenza naturale degli stessi.

In generale, essi disciplinano alcuni obblighi di Enav, definiscono gli investimenti che Enav deve porre in essere e prevedono le condizioni alle quali i Servizi della Navigazione Aerea devono essere espletati dalla Società, in coordinamento con la disciplina europea applicabile.

#### **Il Contratto di Programma 2013 - 2015**

In data 26 gennaio 2015, Enav ha stipulato con il MIT, di concerto con il MEF e con il Ministro della Difesa, il Contratto di Programma che concerne il periodo dal 1 gennaio 2013 al 31 dicembre 2015. Fino a tale data le attività sono state disciplinate dal precedente contratto scaduto il 31 dicembre 2012.

Il Contratto di Programma è il negozio giuridico con cui sono regolati i rapporti tra lo Stato italiano ed Enav per la fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea, in attuazione di quanto previsto dall'articolo 9 della Legge 665 e dal Decreto Legge n. 237 dell'8 settembre 2004, convertito con modificazioni dalla Legge n. 265 del 9 novembre 2004.

*(i) I servizi forniti da Enav e le connesse prestazioni che la Società è obbligata a fornire*

Ai sensi del Contratto di Programma, negli spazi aerei di pertinenza italiana, fatti salvi gli spazi aerei di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana, Enav fornisce i Servizi della Navigazione Aerea di cui agli articoli 691 e 691 *bis* del Codice della Navigazione. Più in particolare, i Servizi della Navigazione Aerea comprendono, ai fini del Contratto di Programma: (i) i servizi del traffico aereo che includono i Servizi di Controllo del Traffico Aereo, comprensivi dei servizi di Controllo di Area di avvicinamento e di aeroporto, i servizi di informazione volo, i servizi consultivi sul traffico aereo, i servizi di allarme; (ii) i servizi di meteorologia aeronautica nei siti di competenza, (iii) i servizi di informazioni aeronautiche e (iv) i servizi di comunicazione, navigazione e sorveglianza.

L'articolo 3 del Contratto di Programma prevede, inoltre, il passaggio ad Enav dei Servizi della Navigazione Aerea forniti dall'Aeronautica Militare Italiana relativamente ad alcuni aeroporti aperti al traffico civile, più nel dettaglio: (a) i Servizi della Navigazione Aerea relativi agli aeroporti di Ciampino e Verona entro il 1 giugno 2014 e (b) i servizi negli aeroporti di Brindisi, Treviso e Rimini entro due anni dalla firma del Contratto di Programma (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Documento di Registrazione).

In particolare, la Società fornisce i Servizi della Navigazione Aerea tramite i Centri di Controllo di Area nonché tramite gli enti di Controllo di Avvicinamento e le Torri di Controllo, con modalità operative collegate ai

sistemi di comunicazione, navigazione e sorveglianza ed in base alla tipologia ed agli orari indicati nel Contratto di Programma.

Inoltre, secondo quanto previsto dal Contratto di Programma, la Società svolge, altresì, le seguenti prestazioni connesse ai Servizi della Navigazione Aerea (ai fini del presente paragrafo, le **Prestazioni Connesse**): (a) promozione e attuazione delle iniziative di interesse nazionale, approvate dal MIT, nei settori della navigazione aerea, del controllo della circolazione aerea e della sicurezza delle operazioni di volo, con riferimento anche ai requisiti, agli standard e ai controlli dei sistemi; (b) studio e ricerca sui sistemi di navigazione aerea e sul potenziamento dei relativi impianti in correlazione con i programmi ICAO ed europei; (c) organizzazione della formazione, dell'aggiornamento e dell'addestramento del personale aeronautico specialistico; (d) rilievo di ostacoli, con cadenza quinquennale, ai fini della compilazione e pubblicazione delle relative Carte Ostacoli per gli aeroporti di competenza; (e) organizzazione e gestione del controllo in volo delle procedure e dei servizi Radiomisure degli apparati di radio-navigazione di proprietà e in possesso della Società; (f) partecipazione alla definizione ed all'aggiornamento dei nuovi concetti operativi per l'ATM; (g) partecipazione alla realizzazione dei programmi di navigazione satellitare; e (h) partecipazione alla realizzazione del BLUE MED FAB.

I Servizi della Navigazione Aerea, nonché le Prestazioni Connesse, sono erogati dalla Società secondo i seguenti criteri tecnico-operativi previsti dal Contratto di Programma: (i) dimensionamento delle strutture, degli impianti e dei sistemi; (ii) adeguamento delle strutture e installazioni, nonché la conseguente rimodulazione dei propri apparati e dei sistemi organizzativi, al sopravvenire di disposizioni, indirizzi o standard internazionali comunitari e nazionali; (iii) aggiornamento delle modalità e delle procedure per la navigazione aerea, attraverso la progressiva introduzione di sistemi di ottimizzazione del rapporto costi-benefici e delle percorrenze medie; (iv) incremento della capacità dello spazio aereo con riduzione delle separazioni orizzontali tra aeromobili; (v) potenziamento dell'automazione delle attività di trattamento dei dati di volo e dei dati Radar di seconda generazione, nonché proseguimento dello sviluppo del *Data Link* terra/bordo/terra; (vi) miglioramento dell'integrazione nella gestione dell'uso flessibile dello spazio aereo.

*(ii) I servizi erogati a titolo privatistico e i servizi in gestione a terzi*

Il Contratto di Programma, inoltre, prevede che Enav abbia la facoltà di stipulare convenzioni di natura privatistica per la fornitura, dietro corrispettivo, di ogni altro servizio o attività coerente con l'oggetto sociale, anche al di fuori degli spazi aerei di competenza nazionale, in favore di imprese pubbliche e private, nonché di istituzioni, enti, amministrazioni ed organismi nazionali ed internazionali e persone fisiche.

Ai sensi di legge e dello Statuto, la Società cura la conduzione tecnica e la manutenzione dei sistemi e degli impianti per i Servizi della Navigazione Aerea.

La Società, attraverso la controllata Techno Sky, cura, altresì, la conduzione tecnica e la manutenzione dei sistemi e degli impianti per i Servizi della Navigazione Aerea.

*(iii) Gli obiettivi e i parametri di sicurezza e qualità dei servizi resi all'utenza*

La Società garantisce, nell'erogazione dei Servizi della Navigazione Aerea, le condizioni di sicurezza e i requisiti di qualità, secondo gli standard europei recepiti nell'ordinamento giuridico italiano o, comunque, individuati in sede sopranazionale.

Dal 1 gennaio 2012, gli obiettivi di *performance* relativi alla sicurezza ed alla qualità e la relativa reportistica vengono definiti e regolati nel Piano di *Performance* (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6 Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

(iv) *I parametri di efficientamento dei costi e le tariffe per i Servizi della Navigazione Aerea*

Il Contratto di Programma disciplina altresì la remunerazione dei Servizi prestati agli Utenti. Il corrispettivo espresso in Tariffe è regolato dalla normativa comunitaria e le relative Tariffe, pertanto, sono determinate in coerenza con i meccanismi di costo e di traffico calcolati sulla base del Piano di *Performance* e in accordo ai principi stabiliti dalla vigente normativa.

Conformemente alla metodologia introdotta dal Regolamento 391, il Contratto di Programma prevede, per gli anni 2013 e 2014, l'applicazione delle Tariffe di Rotta pari a Euro 78,83 per entrambi gli anni.

Per quanto riguarda invece la Tariffa di Terminale, nell'anno 2013 è stata applicata una tariffa pari a Euro 246,05 e per gli ultimi 4 mesi dell'anno, mediante l'utilizzo del Fondo Stabilizzazione Tariffe per un importo pari a 24 milioni di Euro, si è applicata una tariffa pari a 185 Euro per Unità di Servizio.

Sempre con riferimento alla Tariffa di Terminale, nell'anno 2014, a seguito della lettera inviata dallo Stato italiano alla Commissione europea nella quale si richiamava quanto previsto dall'articolo 4 del Regolamento (CE) n. 1794/2006 della Commissione del 6 dicembre 2006, si sono applicate tre zone di tariffazione di terminale, così come previsto di seguito per il 2015, con tre differenti tariffe allo scopo, sempre secondo la predetta comunicazione, di basare la nuova struttura tariffaria sulle soglie identificate nel Regolamento 390 e nel Regolamento 391.

In ogni caso per tutto il 2014, nelle tre zone si è applicato il recupero integrale dei costi in applicazione al del Regolamento (CE) n. 1794/2006 della Commissione del 6 dicembre 2006.

In particolare, nel 2014 sono state applicate le tre Tariffe di Terminale riportate di seguito: (i) Euro 195,79 per la Zona Tariffaria di Terminale IT01, (ii) 214,15 Euro per la Zona Tariffaria di Terminale IT02, e (iii) Euro 246,05 per la Zona Tariffaria di Terminale IT03.

Per l'anno 2015, secondo quanto previsto dal Regolamento 390, le Tariffe applicate agli Utenti sono conformi agli obiettivi prestazionali fissati dalla Commissione europea a livello europeo, sono contenute nel Piano di *Performance* relativo al Periodo di Riferimento 2015 – 2019 ed approvate dalla Commissione europea.

Con particolare riguardo ai Servizi di Terminale, il Contratto di Programma individua distinte Tariffe di Terminale per le seguenti Zone Tariffarie di Terminale: (i) Zona Tariffaria di Terminale IT01 con movimenti di trasporto aereo IFR l'anno superiori a 225.000 Unità di Servizio di Terminale; (ii) Zona Tariffaria di Terminale IT02 con movimenti di trasporto aereo IFR l'anno compresi tra 70.000 e 225.000 Unità di Servizio di Terminale e (iii) Zona Tariffaria di Terminale IT03 con movimenti di trasporto aereo IFR l'anno inferiori a 70.000 Unità di Servizio di Terminale.

Nel 2015 sono state applicate le tre Tariffe di Terminale riportate di seguito: (i) Euro 195,57 per la Zona Tariffaria di Terminale IT01, (ii) 214,72 Euro per la Zona Tariffaria di Terminale IT02, e (iii) Euro 260,96 per la Zona Tariffaria di Terminale IT03.

La Tariffa di Rotta nel 2015 è stata pari ad Euro 78,80. Si segnala tuttavia che la Tariffa prevista per il 2015 nel Piano di *Performance* da ultimo approvato con la Decisione 599 è invece pari a 80,49 Euro (per maggiori informazioni sulle Tariffe, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione).

(v) *Il piano di investimenti correlato con il perseguimento delle finalità istituzionali*

Ai sensi del Contratto di Programma, la Società si impegna a realizzare il Piano degli Investimenti e i suoi aggiornamenti annuali.

Ai sensi dell'articolo 11-*undecies* del Decreto Legge n. 203/2005, convertito dalla Legge n. 248 del 2 dicembre 2005 (la **Legge 248/2005**), i piani d'intervento infrastrutturale della Società sono redatti in coerenza con le linee d'indirizzo contenute nella programmazione del MIT.

In particolare, nel Piano degli Investimenti dovranno risultare chiaramente specificati: (a) la categoria (tipologia di servizio su cui l'intervento ha impatto); (b) il codice progetto; (c) il sito; (d) la descrizione; e (e) l'obiettivo. A tal riguardo si precisa che la Società progetta e realizza le infrastrutture di propria competenza secondo criteri di compatibilità ambientale e architettonica di concerto con gli enti territoriali in cui hanno sede le modifiche infrastrutturali.

Per maggiori informazioni sul Piano degli Investimenti si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Documento di Registrazione.

(vi) *I rapporti con istituzioni, enti, società e organismi nazionali e internazionali che operano nel settore della navigazione aerea e dell'aviazione civile in generale*

Enav presta la propria attività in stretto coordinamento con: (i) l'Enac, che svolge un'attività di vigilanza su Enav; (ii) l'Aeronautica Militare Italiana; (iii) ANSV. Inoltre, nel contesto internazionale, Enav si coordina con il MIT e l'Enac e, ove sia coinvolta la responsabilità giuridica dell'Aeronautica Militare Italiana, anche con il Ministero della Difesa. In particolare il Contratto di Programma prevede che Enav e l'Aeronautica Militare Italiana si impegnano ad uno stretto coordinamento nelle attività all'assistenza al volo ed alla circolazione aerea per l'aviazione civile anche mediante lo scambio di informazioni.

(vii) *Gli obblighi di informazione, rendicontazione e trasparenza*

La Società, ai sensi del Contratto di Programma, si impegna a trasmettere, entro il 31 maggio di ciascun anno ovvero entro un mese dall'approvazione del bilancio da parte dell'assemblea degli azionisti sino alla stipula del successivo Contratto di Programma, al MIT, al MEF e all'Enac, un progetto dettagliato per quanto concerne i risultati ottenuti nello stato di avanzamento dei progetti previsti dal del Contratto di Programma.

Enav elabora, altresì, una contabilità analitica certificata da apposita società di revisione, per centri di costo e ricavo, relativa a ciascuno dei servizi erogati e con indicazione delle macro voci di costo e ne dimostra, anche attraverso riclassificazioni delle partite contabili, la piena e trasparente rispondenza al bilancio civilistico.

La Società è, inoltre, tenuta al rispetto di taluni obblighi di trasparenza aventi ad oggetto: (i) la Carta dei Servizi, ossia il documento contenente gli standard di qualità dei servizi pubblici previsto dal Decreto

Legislativo 33 del 14 marzo 2013, e il relativo aggiornamento, nonché (ii) le statistiche sulle qualità di traffico assistito negli spazi aerei nazionali e sugli aeroporti sui quali eroga i Servizi della Navigazione Aerea.

*(viii) Le attività di verifica e di monitoraggio delle prestazioni previste, le sanzioni per i casi di inadempienza, nonché le ipotesi di revisione dei contenuti del contratto*

Fermi restando i poteri spettanti al MEF ai sensi del Contratto di Programma, al MIT compete l'attività di monitoraggio e controllo sul corretto adempimento da parte di Enav degli obblighi derivanti dal Contratto di Programma, su consultazione con l'Enac.

In caso di inadempimento, sono espressamente previste le seguenti sanzioni a carico della Società: (a) Euro 10.000 per ciascun mese di ritardo nell'adempimento degli obblighi di informazione e rendicontazione; (b) Euro 20.000 per ciascun mese di ritardo nell'adempimento degli obblighi attinenti alla contabilità analitica; (c) Euro 10.000 per ciascun mese di ritardo nell'adempimento delle prestazioni relative al monitoraggio del Contratto di Programma; (d) Euro 10.000 per ciascun mese di ritardo nell'adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dal Contratto di Programma; ed (e) un importo variabile dallo 0,1% all'1% del fatturato dell'esercizio precedente nel caso in cui le fattispecie sopra indicate si ripropongano in maniera grave e ripetuta.

L'ammontare complessivo delle penali irrogate per ciascun anno solare viene portato in detrazione dell'acconto per i servizi di cui ai punti 1 e 2 dell'articolo 3 del Contratto di Servizio 2013-2015 relativo al quarto trimestre di ciascun anno e corrisposto alla Società ai sensi dell'articolo 5 del medesimo contratto.

Per le controversie tra le parti relative al Contratto di Programma è competente il foro di Roma.

Il Contratto di Programma contiene, altresì, una clausola compromissoria che prevede la possibilità di devolvere le controversie ad un apposito collegio arbitrale.

Salvo quanto specificatamente previsto con riferimento ai Servizi della Navigazione Aerea e al Piano degli Investimenti, i contenuti del Contratto di Programma sono soggetti a revisione o integrazione attraverso atti aggiuntivi su richiesta delle parti o in conseguenza di eventuali disposizioni previste dalla normativa italiana, comunitaria o da accordi internazionali.

## **Il Contratto di Servizio 2013 - 2015**

In data 26 gennaio 2015, Enav ha stipulato con il MIT, di concerto con il MEF e con il Ministro della Difesa, il Contratto di Servizio che concerne il periodo dal 1 gennaio 2013 e al 31 dicembre 2015. Fino a tale data le attività sono state disciplinate dal precedente contratto scaduto il 31 dicembre 2012.

Il Contratto di Servizio regola le prestazioni e definisce i servizi di rilevanza sociale che la Società è tenuta ad erogare in condizioni di non remunerazione diretta dei costi e ne stabilisce i corrispettivi economici e le modalità di erogazione.

(i) *I servizi istituzionali resi in condizioni di non remunerazione dei costi*

In particolare il Contratto di Servizio disciplina quei servizi che non consentono il recupero diretto a carico degli Utenti degli oneri sostenuti dalla Società per l'espletamento della propria attività istituzionale (i **Servizi Istituzionali**) prevedendo che questi siano a carico dello Stato. In particolare i Servizi Istituzionali comprendono (a) i Servizi di Rotta forniti dalla Società ai Voli Esenti ai sensi del Regolamento 391, nonché ai sensi del Decreto Interministeriale n. 227/T del 28 dicembre 2007; (b) i Servizi di Terminale forniti dalla Società ai Voli Esenti.

Con riferimento ai Servizi di Rotta, gli oneri sono quantificati, a preventivo e a consuntivo, in base all'incidenza percentuale delle Unità di Servizio esenti sul totale delle Unità di Servizio di Rotta prodotte per il costo totale di rotta al netto del *Balance* (per maggiori informazioni circa il funzionamento del *Balance*, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione). Tale onere, a carico dello Stato, va considerato in detrazione ai costi totali di rotta, al netto del *Balance*, ai fini della determinazione della Tariffa.

Con riferimento ai Servizi di Terminale, gli oneri sono quantificati utilizzando la Tariffa di Terminale, preventivata e/o consuntivata, sulla base dei vigenti criteri di calcolo e moltiplicandola per il numero delle Unità di Servizio dello stesso periodo.

(ii) *Quantificazione degli oneri e modalità di pagamento dei Servizi Istituzionali*

Riguardo ai Servizi Istituzionali, nel Contratto di Servizio sono stati stimati i seguenti oneri, in particolare: (a) per i Servizi di Rotta, Euro 12.020.000 per l'anno 2013; Euro 12.080.000 per l'anno 2014 e Euro 12.220.000 per l'anno 2015; (b) per i Servizi di Terminale, Euro 3.210.000 per l'anno 2013; Euro 3.294.000 per l'anno 2014 e Euro 3.327.000 per l'anno 2015 e (c) per i costi sostenuti per garantire la sicurezza dei propri impianti nonché la sicurezza operativa, ai sensi dell'articolo 11- *septies* della Legge 248/2005, Euro 30.000.000 per l'anno 2013; Euro 30.000.000 per l'anno 2014 e Euro 30.000.000 per l'anno 2015.

(iii) *Le attività di verifica e di monitoraggio delle prestazioni previste, le sanzioni per i casi di inadempienza, le ipotesi di revisione dei contenuti del contratto e la clausola di continuità*

Fermi restando i poteri spettanti al MEF, al MIT compete l'attività di monitoraggio e controllo sul corretto adempimento da parte di Enav degli obblighi derivanti dal Contratto di Servizio. In particolare, ove il MEF e/o il MIT, nell'esercizio delle proprie attività di monitoraggio richiedano a Enav atti e documenti, la mancata fornitura degli stessi entro 45 giorni dalla richiesta può comportare una sanzione pari ad Euro 10.000 per ogni mese di ritardo.

Per le controversie tra le parti relative al Contratto di Servizio è competente il foro di Roma.

Il Contratto di Servizio contiene, altresì, una clausola compromissoria che prevede la possibilità di devolvere le controversie ad un apposito collegio arbitrale.

I contenuti del Contratto di Servizio sono soggetti a revisione o integrazione attraverso atti aggiuntivi su richiesta delle parti o in conseguenza di eventuali disposizioni previste dalla normativa italiana, comunitaria o da accordi internazionali.

Infine, è prevista una clausola di continuità in forza della quale la Società è tenuta all'erogazione dei Servizi Istituzionali anche oltre la scadenza del Contratto di Servizio e fino alla stipula del successivo. Per tale periodo, la quantificazione ed il rimborso dei relativi oneri avvengono in applicazione della normativa vigente e con le medesime modalità previste dal Contratto di Servizio vigente.

## 22.2 CONTRATTI RELATIVI ALL'ACQUISIZIONE DELLA PARTECIPAZIONE IN AIREON

In data 20 dicembre 2013 Enav e Aireon hanno stipulato un *Subscription Agreement* retto dalla legge dello Stato del Delaware (il **Subscription Agreement**) avente ad oggetto l'acquisizione da parte di Enav di una partecipazione nel capitale sociale di Aireon. In data 14 febbraio 2014 NAV Canada Satellite, Inc, Enav North Atlantic, Irish Aviation Authority Limited, Naviair Surveillance A/S, Iridium Satellite LLC (congiuntamente i **Membri del LLC Agreement**), unitamente ad Aireon, Enav, NAV Canada e Naviair hanno stipulato, come previsto dal Subscription Agreement, un *Second Amended and Restated Limited Liability Company Agreement* retto dalla legge dello Stato del Delaware (il **LLC Agreement**), finalizzato a disciplinare l'investimento in Aireon e la *governance* della stessa. Il *Subscription Agreement* prevedeva una clausola di "Assignment" ai sensi della quale a Enav è stata attribuita la facoltà di trasferire, prima del versamento della prima *tranche* di prezzo, tutti i diritti ed obblighi derivanti dal *Subscription Agreement* ad una società controllata il cui capitale sociale fosse interamente detenuto da Enav a condizione che la stessa rimanesse responsabile per l'adempimento da parte dell'assegnataria di tutti gli obblighi ai sensi del *Subscription Agreement*. Tale società è stata successivamente costituita secondo le leggi del Delaware, nella forma giuridica di una Limited Liability Company denominata Enav North Atlantic, il cui capitale sociale è detenuto al 100% da Enav e, con contratto in data 7 febbraio 2014, l'Emittente ha ceduto tutti i diritti e le obbligazioni derivanti dal *Subscription Agreement* a Enav North Atlantic, la quale è diventata titolare della partecipazione nel capitale sociale di Aireon (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Documento di Registrazione). L'operazione di acquisto della partecipazione in Aireon è stata conclusa da Enav con la stessa Aireon e con i soci esistenti alla data della transazione, ovvero Iridium e Nav Canada. Erano altresì coinvolti come ulteriori acquirenti di partecipazioni in Aireon Irish Aviation Authority e Naviair. Il corrispettivo convenuto per l'acquisto della partecipazione è stato pari a 61,22 milioni di dollari statunitensi (pari a 44,98 milioni di Euro) da corrispondersi in quattro *tranche* nel periodo 2014-2017. Il corrispettivo è stato determinato ad esito di un processo di *due diligence* in cui l'Emittente si è avvalso del supporto di due consulenti (segnatamente KPMG e BIP), selezionati tra primari operatori specializzati di settore. La metodologia di valutazione della partecipazione si è basata su criteri finanziari, come di prassi in operazioni di tale fattispecie, e cioè sull'attualizzazione dei flussi di cassa. Il *closing* dell'operazione è avvenuto in data 14 febbraio 2014. Tale operazione di acquisizione è stata finanziata con le risorse della gestione (autofinanziamento) senza ricorso al mercato del debito. Il *Subscription Agreement*, di seguito descritto, non contempla meccanismi di revisione del prezzo né condizioni contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto negativo.

### Il Subscription Agreement

Il Subscription Agreement disciplina l'acquisizione di una partecipazione in Aireon, da parte di Enav, che entro il 31 dicembre 2017 sarà pari complessivamente al 12,5% del capitale sociale di Aireon. Il Subscription Agreement prevede, in particolare, che l'investimento da parte di Enav finalizzato ad acquisire la partecipazione si articoli in quattro *tranches* per un totale di 61.224.488 dollari statunitensi. Al pagamento di ogni *tranche* è prevista l'attribuzione di una parte della partecipazione nel capitale sociale di Aireon, fino al raggiungimento del totale della partecipazione prevista per Enav, pari al 12,5%. Mentre è stato previsto che il

versamento della prima *tranche* fosse effettuato in precedenza o contestualmente alla stipula del LLC Agreement, i versamenti delle *tranche* successive sono subordinati a determinate condizioni (c.d. *milestones*), individuate nel LLC Agreement e descritte nel paragrafo che segue.

Si riportano di seguito l'ammontare delle *tranche* dovute da Enav per l'acquisizione della partecipazione in Aireon. Al riguardo si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, Enav ha già versato le prime due *tranche*, rispettivamente in data 14 febbraio 2014 e 25 gennaio 2015.

<i>Tranche</i>	<i>Importo in dollari statunitensi</i>	<i>Importo in Euro</i> <sup>38</sup>	<i>Data di pagamento</i>
Prima tranche	25.510.204,00	18.716.217,17	14 febbraio 2014
Seconda tranche	12.755.102,00	9.371.860,40	25 gennaio 2015
Terza tranche	16.836.734,00	12.398.184,09	entro la fine del 2016
Quarta tranche	6.122.448,00	4.491.891,42	entro la fine del 2017

Il Subscription Agreement contiene delle dichiarazioni (*Representations*), per lo più standard per questa tipologia di contratti, rese rispettivamente da Enav e da Aireon. In particolare, Enav dichiara, *inter alia*, di acquisire la partecipazione in Aireon esclusivamente per conto proprio e non per conto di terzi o con la finalità di distribuire ad altri tale partecipazione e di non aver concluso alcun accordo o impegno con altri soggetti che preveda la vendita, il trasferimento, o la cessione della partecipazione nel capitale sociale di Aireon. Aireon, invece, dichiara, *inter alia*, che prima della sottoscrizione del Subscription Agreement il proprio capitale sociale era detenuto da Iridium Satellite LLC per una quota pari al 81,3% e da NAV Canada Satellite, Inc per una quota pari al 18,7%.

Il Subscription Agreement prevede delle clausole di manleva e indennizzo reciproco in relazione a qualsiasi danno, perdita, spesa o responsabilità che derivi da, *inter alia*, (i) una violazione delle dichiarazioni rese nel Subscription Agreement; o (ii) una violazione di qualsiasi impegno o accordo ai sensi del Subscription Agreement o del LLC Agreement. Non sono previsti meccanismi di revisione del prezzo.

## Il LLC Agreement

Il LLC Agreement è l'accordo che regola l'investimento e la *governance* di Aireon LLC.

In particolare, il LLC Agreement regola le c.d. *milestones*, vale a dire le condizioni al verificarsi delle quali Enav North Atlantic, e gli altri Membri del LLC Agreement ad esclusione di Iridium Satellite LLC, sono tenuti al pagamento delle *tranche* successive alla prima. In particolare si prevede che, *inter alia*, Enav North Atlantic proceda al pagamento delle *tranche* successive alla prima solo a condizione che NAV Canada, tramite la propria controllata NAV Canada Satellite, Inc., abbia proceduto all'acquisto della percentuale di partecipazione di sua competenza. NAV Canada, a sua volta, pone come condizioni per il proprio acquisto ulteriori condizioni che si riferiscono soprattutto alla conclusione di determinati adempimenti da parte di Aireon e/o di Iridium Satellite LLC relativamente allo sviluppo e implementazione della tecnologia satellitare che costituisce l'oggetto sociale di Aireon (il c.d. **Sistema di Aireon**). Si segnala che, alla Data del Documento

---

<sup>38</sup> Corrispettivo in Euro alla data del 20 dicembre 2013.



di Registrazione, le prime due *tranche* sono state già versate da Enav North Atlantic, rispettivamente in data 14 febbraio 2014 e 25 gennaio 2015.

Tra le summenzionate condizioni rientrano, *inter alia*

- relativamente alla seconda *tranche*, il rilascio di attestazioni ed evidenze circa il rispetto da parte di Aireon del piano operativo con scadenza al 31 dicembre 2017 (il c.d. **Long-Term Operating Plan**);
- relativamente alla terza *tranche*, l'avvenuto lancio dei primi satelliti con payloads integrati; e
- relativamente alla quarta *tranche*, (i) la sottoscrizione di un accordo a lungo termine sul servizio sui dati (*long-term data services agreement*) tra Aireon e la Federal Aviation Administration degli Stati Uniti d'America, (ii) l'approvazione da parte dell'ICAO degli standard di separazione sul Nord Atlantico, (iii) il completamento del lancio di 66 satelliti operativi con payloads integrati, (iv) il corretto svolgimento delle prove iniziali delle operazioni su dati relativamente all'intero Sistema di Aireon e (v) l'assenza di qualsiasi avvenimento che abbia un impatto significativo negativo su, *inter alia*, il Long-Term Operating Plan, sui requisiti tecnici, sulla fattibilità e sui costi del progetto.

Nel caso in cui le summenzionate condizioni non si realizzino Enav North Atlantic potrà, a propria discrezione dopo averne dato comunicazione scritta, non versare l'importo relativo alla rispettiva *tranche* e non sarà di conseguenza tenuta ad effettuare il relativo pagamento. Qualora decida di non versare l'importo relativo alla *tranche* Enav North Atlantic non sarà conseguentemente tenuta a versare gli importi relativi alle *tranche* successive e, conseguentemente, non avrà alcun diritto o obbligo di acquistare le restanti parti della propria partecipazione in Aireon.

Ai sensi di quanto previsto nel *LLC Agreement*, Enav si è impegnata a garantire incondizionatamente ed irrevocabilmente, a favore di Aireon, la pronta e completa esecuzione di qualsiasi obbligazione di Enav North Atlantic, non appena dovuta, ai sensi di quanto previsto dallo stesso *LLC Agreement* e dal *Subscription Agreement*. Si tratta, in particolare, di una garanzia totale, incondizionata, irrevocabile, assoluta e su base continuativa ed è una garanzia di pagamento e di adempimento delle obbligazioni poste a carico di Enav North Atlantic.

Ai sensi del *LLC Agreement*, inoltre, i Membri del *LLC Agreement* si impegnano (i) a non svolgere alcuna attività che sia in concorrenza rispetto al *core business* di Aireon (i.e. la titolarità e la gestione del Sistema di Aireon), direttamente o indirettamente, in qualità di consulente, committente, agente titolare, membro di un'associazione, o a qualsiasi altro titolo; (ii) a non acquisire alcuna partecipazione, effettuare alcun investimento o rivestire alcuna posizione, a qualsiasi titolo, in qualsiasi entità che sia, direttamente o indirettamente, concorrente di Aireon in relazione al *core business* della stessa, ad eccezione di investimenti passivi che diano la titolarità di massimo l'1% dei diritti di voto di una società che sia quotata sul New York Stock Exchange, su AMEX o sul Nasdaq National Market. In ogni caso, tale impegno di non concorrenza non potrà essere inteso nel senso di proibire ad Enav o ad Enav North Atlantic di (a) intraprendere, direttamente o indirettamente, qualsiasi attività ai sensi di accordi o contratti che Enav o Enav North Atlantic avevano già stipulato alla data di sottoscrizione del *LLC Agreement*; e (b) essere titolare di, acquisire, utilizzare o vendere dati relativi al Controllo del Traffico Aereo provenienti da Radar, ADS-B o altre tecnologie. Si precisa che

nessun sistema di sorveglianza e Controllo del Traffico Aereo che non sia satellitare potrà essere considerato come concorrenziale nei confronti del *core business* di Aireon.

Il LLC Agreement prevede che, ad eccezione di quanto espressamente previsto nel medesimo, i Membri del LLC Agreement deleghino i poteri e l'autorità di gestione del *business* e degli affari di Aireon ad un *Board of Directors* composto da undici *Director*, in composizione variabile a seconda della *tranche* rispettivamente assolta dai Membri del LLC Agreement. In particolare, una volta che NAV Canada avrà acquistato per intero la sua partecipazione, ciascun Membro si impegna a che, ad ogni elezione dei *Director*, vengano eletti (i) due *Director* nominati da Iridium Satellite LLC, se questa detiene una partecipazione pari ad almeno il 13% del capitale sociale di Aireon, ovvero un *Director* nominato da Iridium Satellite LLC, se questa detiene una partecipazione compresa fra il 13% e il 5% del capitale sociale di Aireon; (ii) sei *Director* nominati da NAV Canada, se NAV Canada Satellite, Inc detiene una partecipazione pari ad almeno il 40% del capitale sociale di Aireon, ovvero quattro *Director* nominati da NAV Canada, se NAV Canada Satellite, Inc detiene una partecipazione compresa fra il 40% e il 30% del capitale sociale di Aireon, ovvero tre *Director* nominati da NAV Canada, se NAV Canada Satellite, Inc detiene una partecipazione compresa fra il 30% e il 15% del capitale sociale di Aireon, ovvero un *Director* nominato da NAV Canada, se NAV Canada Satellite, Inc detiene una partecipazione compresa fra il 15% e il 5% del capitale sociale di Aireon; (iii) un *Director* nominato da Enav, se Enav North Atlantic detiene una partecipazione pari ad almeno il 5% del capitale sociale di Aireon; (iv) un *Director* nominato da Irish Aviation Authority Limited e Naviair congiuntamente, se Irish Aviation Authority Limited e Naviair detengono in totale una partecipazione pari ad almeno il 5% del capitale sociale di Aireon; e (v) il *Chief Executive Officer* al quale, su istruzioni del Board of Directors, spetta la gestione operativa di Aireon. Qualora uno dei Membri del LLC Agreement perda la titolarità a nominare uno o più *Director*, ogni Membro del LLC Agreement si impegna a votare a favore del soggetto o dei soggetti nominati dal Membro o dai Membri del LLC Agreement che detengano una quota superiore al 50% del capitale sociale di Aireon.

Ciascuna riunione del *Board of Directors* richiede un *quorum* pari alla maggioranza del numero di *Directors* in carica, tenuto conto che in tale maggioranza dovranno essere inclusi almeno tre tra i seguenti *Director*: (i) un *Director* nominato da Iridium Satellite LLC, (ii) un *Director* nominato da NAV Canada, (iii) un *Director* nominato da Enav e, (iv) un *Director* nominato congiuntamente da Irish Aviation Authority Limited e Naviair. Qualora una riunione del *Board of Directors* sia cancellata o riaggiornata per mancato raggiungimento del *quorum* a causa dell'assenza di uno o più dei summenzionati *Director*, verrà fissata una nuova riunione del *Board of Directors* non prima di cinque e non oltre quindici giorni dalla data della prima riunione. Relativamente alla nuova riunione del *Board of Directors* il numero di *Directors* presenti alla seconda riunione costituirà ad ogni fine il *quorum* richiesto.

Si segnala inoltre che le seguenti deliberazioni del *Board of Directors* possono essere prese solamente con il voto favorevole o con il consenso di almeno un *Director* nominato da Iridium Satellite LLC, un *Director* nominato da NAV Canada, un *Director* nominato da Enav e un *Director* nominato congiuntamente da Irish Aviation Authority Limited e Naviair: (i) il consolidamento, la liquidazione e lo scioglimento di Aireon; (ii) la cessione di tutte le partecipazioni o la fusione di Aireon in un'altra società, a meno che immediatamente dopo la fusione (a) le parti detengano comunque il controllo della società risultante dalla fusione e (b) il controllo della società risultante dalla fusione sia regolato dal LLC Agreement ovvero da un contratto che attribuisca ai Membri del LLC Agreement i medesimi diritti di *governance*; (iii) la vendita, il trasferimento, l'affitto o qualsiasi altro atto di disposizione che ha ad oggetto sostanzialmente tutti gli *asset* di Aireon; (iv) la modifica

di qualsiasi previsione contenuta nel LLC Agreement; (v) la stipula di un contratto che abbia ad oggetto una delle attività menzionate nei punti che precedono. Nel LLC Agreement sono inoltre contenute delle clausole che disciplinano il trasferimento delle partecipazioni detenute in Aireon. In particolare è prevista (i) la prelazione a favore di Aireon e, in caso di mancato esercizio, a favore degli altri Membri del LLC Agreement qualora uno dei Membri del LLC Agreement intenda trasferire a terzi la partecipazione detenuta nella società; (ii) una clausola c.d. di *tag along*, ossia il diritto degli altri Membri, nel caso di cessione a terzi della partecipazione da parte di un Membro, di cedere a loro volta le partecipazioni possedute al medesimo acquirente e alle medesime condizioni contrattuali; e (iii) una clausola c.d. di *drag along*, ossia il diritto dei Membri che detengono almeno l'85% dei diritti di voto, in caso di cessione a terzi della propria partecipazione, di costringere i Membri a cedere le partecipazioni possedute al medesimo acquirente e alle medesime condizioni contrattuali.

Il LLC Agreement prevede, inoltre, che tra gli organi societari di Aireon vi sia uno *Strategic Advisory Committee* che è composto da cinque membri, ognuno dei quali nominato rispettivamente da Iridium Satellite LLC, NAV Canada, Enav, Irish Aviation Authority Limited e Naviair. Si tratta di un comitato strategico che si riunisce almeno due volte l'anno e risponde al *Chief Executive Officer* di Aireon, svolgendo un ruolo consultivo relativamente alla strategia tecnica e finanziaria, incluso il budget annuale ed il Long-Term Operating Plan. Qualora dopo quattro anni dalla stipula del LLC Agreement un Membro del LLC Agreement ritenga che lo *Strategic Advisory Committee* stia interferendo con le responsabilità del *Chief Executive Officer* o del *Board of Directors* in maniera non vantaggiosa per il funzionamento di Aireon, il *Board of Directors* potrà decidere di modificarne la composizione, le responsabilità o di eliminarlo con una maggioranza di almeno i 66,2/3% dei *Directors*.

### **22.3 I CONTRATTI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ NON REGOLAMENTATE SVOLTE DAL GRUPPO ENAV IN MALESIA**

#### **Il Contratto ATMOP**

La Società nell'ottobre 2012 si è aggiudicata, a seguito di una gara internazionale cui hanno partecipato le maggiori società operanti nel settore, una commessa del valore di circa sei milioni di Euro per la fornitura di servizi di consulenza aeronautica al Dipartimento dell'Aviazione Civile Malese.

In seguito a tale aggiudicazione, in data 18 dicembre 2012, è stato stipulato tra Enav e il Dipartimento dell'Aviazione Civile Malese un contratto denominato "*Enhancement of Communication, Navigation, Surveillance and Air Traffic Management (CNS-ATM) in Kuala Lumpur Flight Information Region and Kuala Lumpur International Airport*" (ai fini del presente paragrafo, il **Contratto ATMOP**), in vigore dal mese di ottobre 2012, della durata di 46 mesi, con scadenza in data 7 agosto 2016. Il Contratto ATMOP ha ad oggetto la ristrutturazione dell'intero spazio aereo malese, la messa in esercizio della seconda Torre di Controllo e della terza pista dell'aeroporto internazionale di Kuala Lumpur nonché la formazione del personale e l'assistenza come *general advisor* per il *procurement* del nuovo centro di controllo Radar di Kuala Lumpur per un valore del contratto di 23.987.401 Ringitt Malesi (pari ad Euro 5.961.676,34). Per l'esecuzione di tale contratto Enav si avvale anche dei servizi prestati dalla società controllata del Gruppo con sede a Kuala Lumpur, Enav Asia Pacific, in forza di un *Service Agreement*, come di seguito descritto.

Si segnala inoltre che, alla Data del Documento di Registrazione, sono in corso intese tra il Gruppo Enav e il Dipartimento dell'Aviazione Civile Malese in merito a due ulteriori accordi. In particolare:

- (i) un accordo relativo al prolungamento e l'estensione delle attività già previste nel Contratto ATMOP. A tal riguardo il Dipartimento dell'Aviazione Civile Malese, dopo una serie di verifiche avute con i Ministeri delle Finanze e il Ministero dei Trasporti malesi, ha comunicato che, anche in considerazione della rilevanza dell'importo e la durata del servizio, non si sarebbe potuto procedere all'integrazione dell'attuale contratto in applicazione delle procedure di *procurement* malesi, ma si sarebbe dovuta avviare una nuova procedura negoziale. Per tali ragioni il Contratto ATMOP terminerà alla sua scadenza naturale ad agosto 2016. Sono già in corso da maggio incontri per la negoziazione del nuovo contratto nel contesto di una procedura di affidamento diretto. Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non è in grado di fare previsioni circa la data di conclusione di tale contratto né è in grado di prevedere l'ammontare del corrispettivo, né se il contratto potrà prevedere meccanismi di revisione del prezzo ovvero l'applicazione di penali in caso di ritardato completamento della prestazione rispetto alla durata complessiva del contratto, di prestazione difforme rispetto a quella pattuita ovvero per il recesso; e
- (ii) un contratto per la realizzazione di un programma denominato “*Independent Checking Consultant for the New Kuala Lumpur Air Traffic Control Center*” della durata di 66 mesi. Alla data del Documento di Registrazione, il contratto è in corso di stesura e formalizzazione e si prevede la stipula entro un mese salvo imprevisti o ritardi. Sulla base delle informazioni allo stato disponibili per l'Emittente, e fatte salve eventuali modifiche in corso di negoziazione, non saranno previsti meccanismi di revisione del corrispettivo, mentre sarà prevista l'applicazione di penali in caso di ritardato completamento della prestazione rispetto alla durata complessiva del contratto. Non saranno invece previste penali in caso di prestazione difforme rispetto a quella pattuita ovvero per il recesso. Nell'ambito di tale programma Enav Asia Pacific, in forza di una lettera di aggiudicazione vincolante tra le parti, ha avviato le attività di *project management* in relazione alla realizzazione del nuovo Centro di Controllo di Area di Kuala Lumpur dietro un corrispettivo di circa 12 milioni di Euro da corrispondersi da parte del Ministero dei Trasporti malese. Obiettivo di tale contratto, in particolare, è la fornitura di supporto alla gestione ed esecuzione del Programma “*New Kuala Lumpur Air Traffic Control Center*”, relativo alla progettazione, costruzione ed avviamento operativo di un nuovo centro di controllo del traffico aereo che serva la regione informazioni volo (FIR) di Kuala Lumpur. Particolarmente rilevanti nell'ambito di tale accordo sono due progetti chiave previsti dall'iniziativa, vale a dire la realizzazione dei sistemi CNS-ATM e lo sviluppo di opere civili e relativi sistemi meccanici ed elettrici. Ulteriore obiettivo è l'esecuzione di attività tecniche e operative che sono ritenute necessarie per garantire l'avviamento del nuovo centro di controllo, tra cui l'esecuzione di test di validazione operativa, la fornitura di servizi di supporto di c.d. “*ATM Engineering*”, l'attuazione del piano di transizione al nuovo centro, il supporto nella definizione del piano di sicurezza, definizione ed implementazione dei sistemi *Air Traffic Flow Management* (gestione flussi di traffico aereo) e del *Collaborative Decision Making* presso l'aeroporto di Kuala Lumpur.

## Il Service Agreement

In data 18 marzo 2014 è stato stipulato un *Service Agreement* (il **Service Agreement**) tra Enav ed Enav Asia Pacific avente ad oggetto la disciplina dei servizi che Enav Asia Pacific si impegna ad erogare a favore della *branch* malese<sup>39</sup> di Enav.

L'erogazione di tali servizi è funzionale all'adempimento da parte di Enav degli obblighi assunti dal Contratto ATMOP.

La stipula del Service Agreement è finalizzata alla gestione del Contratto ATMOP, in modo da garantire l'adempimento puntuale degli obblighi a carico di Enav in esso contenuti, anche con riferimento al coordinamento con le autorità locali (autorità governative, istituzioni finanziarie e fiscali).

In particolare, ai sensi del Service Agreement, Enav Asia Pacific si impegna a fornire a Enav, *inter alia*, i seguenti servizi:

- attività di supporto di *Project Manager* in Malesia, con particolare riferimento alla gestione del Contratto ATMOP;
- attività di gestione dei locali strumentali alla fornitura dei servizi previsti dall'ATMOP;
- supporto logistico e gestione delle risorse;
- gestione dei conti correnti bancari aziendali e dei pagamenti, limitatamente al Contratto ATMOP; e
- supporto nella gestione di alcuni *asset* di Enav come simulatori del Controllo del Traffico Aereo (Simulatori ATC) ed altre attrezzature tecniche.

La lista dei servizi prestati da Enav Asia Pacific ai sensi del Service Agreement potrà essere modificata, estesa o limitata, di volta in volta con il consenso scritto di Enav e di Enav Asia Pacific.

Enav e Enav Asia Pacific si impegnano, inoltre, a scambiarsi reciprocamente le informazioni necessarie o relative ai servizi oggetto del Service Agreement.

A fronte dei servizi forniti da Enav Asia Pacific, Enav si impegna a pagare una quota annuale determinata sulla base di:

- (i) stipendi e ulteriori oneri sociali sostenuti da Enav Asia Pacific relativamente al personale dedicato e alle prestazioni effettivamente erogate dal personale stesso;
- (ii) tutti gli altri costi diretti e indiretti sostenuti da Enav Asia Pacific per la fornitura dei servizi previsti dal Service Agreement; e
- (iii) un'ulteriore ed eventuale remunerazione (*mark-up*) pari al 4,3% da applicare sui costi.

---

<sup>39</sup> Si specifica che la *branch* malese non è dotata di autonoma soggettività giuridica ed è pertanto riconducibile ad Enav.

Il Service Agreement ha efficacia retroattiva a partire dal 22 marzo 2013 e ha una durata di 41 mesi e può essere rinnovato di anno in anno salvo recesso.

#### 22.4 IL CONTRATTO CON TECHNO SKY

In data 28 gennaio 2015, Enav e Techno Sky hanno sottoscritto un contratto (ai fini del presente paragrafo, il **Contratto con Techno Sky**) di durata quadriennale relativo all'affidamento alla controllata del servizio di gestione e manutenzione dei sistemi operativi per la navigazione aerea, con effetto retroattivo dal 1 gennaio 2015. Fino a tale data le attività prestate da Techno Sky in favore di Enav sono state disciplinate dal precedente contratto scaduto il 31 dicembre 2014. Il Contratto con Techno Sky scadrà quindi il 31 dicembre 2018.

(i) *Servizio di gestione e manutenzione dei sistemi operativi per la navigazione aerea*

Il Contratto con Techno Sky disciplina l'affidamento da parte di Enav delle attività di gestione e manutenzione dei sistemi operativi per la navigazione aerea descritte nel capitolato tecnico (ai fini del presente paragrafo, il **Capitolato Tecnico**) adottato da Enav nel dicembre 2014.

In particolare, Enav affida a Techno Sky il complesso delle attività tecniche necessarie ad assicurare il completo funzionamento e la piena continuità di efficienza degli impianti e relativi sistemi in relazione alle finalità operative a cui sono destinati. Tali servizi vengono raggruppati nelle macro attività di seguito sintetizzate:

- (a) gestione tecnica degli impianti e dei sistemi tecnologici adottati per la navigazione aerea e relativa assistenza tecnica al personale operativo; in tale contesto Techno Sky è chiamata ad attuare tempestivamente gli accorgimenti tecnici volti al ripristino di tali sistemi o alla minimizzazione degli impatti negativi in caso di malfunzionamento degli stessi, con l'obiettivo di garantire costantemente un accettabile livello di *Safety* ed assicurare la continuità nei Servizi della Navigazione Aerea;
- (b) manutenzione ordinaria degli impianti e dei sistemi tecnologici per la navigazione aerea. Tale servizio comprende le attività di manutenzione preventiva, correttiva e conservativa;
- (c) sicurezza delle informazioni ossia lo svolgimento di attività di: (1) registrazione degli accessi ai sistemi e gestione delle password al fine di garantire la tracciabilità degli accessi al sistema informativo aziendale e (2) esecuzione di procedure di *back-up* periodici;
- (d) presidio tecnico straordinario consistente in interventi di manutenzione di particolare rilievo, che richiedono l'impiego di mezzi eccezionali, di norma non disponibili presso i siti oggetto del servizio (ad esempio in occasione di voli umanitari e di soccorso, voli ospedale, ecc.);
- (e) controllo metrologico dei dispositivi per la misurazione concernente la verifica periodica in laboratorio volta ad assicurare che le funzioni degli apparecchi per la misurazione siano adeguati all'utilizzo previsto, in riferimento alle strumentazione impiegata sia nell'espletamento delle attività di manutenzione che nel rilevamento delle grandezze meteo in ambito aeroportuale;

- (f) smaltimento a norma di legge dei materiali di risulta, dei materiali esausti e dei rifiuti pericolosi prodotti nello svolgimento delle attività di manutenzione (ad esempio circuiti e tubi elettronici sostituiti, batterie, oli, ecc.);
- (g) gestione e manutenzione dei mezzi mobili impiegati per la fornitura dei Servizi della Navigazione Aerea al fine di garantire condizioni di piena efficienza e pronta operabilità di tali mezzi (ad esempio Radar trasportabili);
- (h) acquisto, custodia, gestione e movimentazione dei materiali di ricambio ossia l'insieme delle attività volte ad assicurare la tempestiva disponibilità delle parti di ricambio necessarie per la manutenzione al fine di ridurre i tempi di ripristino in caso di avaria;
- (i) manutenzione del *software* applicativo impiegato per la navigazione aerea. Tale servizio comprende le attività di manutenzione c.d. correttiva, evolutiva e preventiva;
- (j) attività tecniche di supporto, esercizio, studio, analisi, statistiche e servizi accessori non direttamente riconducibili al servizio di manutenzione e gestione tecnica degli impianti ma necessarie per la corretta gestione degli aspetti tecnici; e
- (k) sistema informatizzato di supporto alla manutenzione volto a gestire, tracciare ed archiviare le attività oggetto del Capitolato Tecnico; Techno Sky è tenuta a rendere disponibile l'accesso remoto a tale sistema, in sola visualizzazione, al responsabile del contratto individuato da Enav e all'ulteriore personale indicato da quest'ultimo.

(ii) *Corrispettivo*

Il corrispettivo annuo a favore di Techno Sky per la realizzazione delle attività oggetto del Contratto con Techno Sky è fissato a corpo in Euro 60.628.489,56, al netto di IVA, di cui Euro 1.100.000,00 per oneri della sicurezza. Complessivamente il valore del Contratto con Techno Sky, per l'intera durata contrattuale è pari a Euro 242.513.958,24.

In particolare, tale corrispettivo è comprensivo di:

- interventi prestabiliti nel Capitolato Tecnico per i quali è previsto un plafond fino ad Euro 2.000.000,00 per tutto il quadriennio; e
- interventi prestabiliti nel Capitolato Tecnico quali prestazioni extra, tipicamente presidi tecnici, per i quali è previsto un plafond fino a 3.500 ore per tutto il quadriennio.

Qualora vengano superati i suddetti plafond, gli ulteriori interventi saranno remunerati da Enav a Techno Sky a fronte di specifici ordinativi di prestazione.

(iii) *Organi preposti al controllo e comitati*

Ai fini della gestione del Contratto con Techno Sky sono nominati (a) da Enav un responsabile dell'ordine preposto al controllo e alla corretta esecuzione delle prestazioni contrattuali; e (b) da Techno Sky: un responsabile di commessa il quale si interfaccia con il responsabile dell'ordine per

tutte le azioni inerenti l'ordine di prestazione. È prevista inoltre l'istituzione di due comitati: un comitato di gestione composto da rappresentanti tecnici di Enav e di Techno Sky, il quale svolge funzioni di valutazione della gestione delle prestazioni e dell'efficienza del servizio e le relative attività connesse e un comitato di verifica composto da coordinatori di Enav e Techno Sky, il quale valuta l'andamento del servizio fornito.

(iv) *Variazioni contrattuali*

Nel corso del Contratto con Techno Sky, Enav potrà affidare in gestione e manutenzione nuovi impianti e sistemi o eliminarli, anche temporaneamente, dalle attività di manutenzione. Parimenti, Enav potrà estendere o ridurre le prestazioni prefissate nel Capitolato Tecnico.

(v) *Garanzie*

Ai sensi del Contratto con Techno Sky, Techno Sky assume l'impegno ad evitare danni di qualsiasi genere a persone e cose. In particolare, Techno Sky è tenuta a stipulare, a propria cura e spese, le seguenti polizze assicurative:

- una polizza di responsabilità civile per danni a Enav o a terzi per un massimale fino a Euro 516.500.000,00 per singolo sinistro senza limiti né riduzioni, a copertura dei danni diretti e indiretti derivanti da difetti di manutenzione e/o errate manovre sugli impianti oggetto del servizio prestato da Techno Sky, qualunque sia la natura e il numero degli avvenimenti che diano luogo a sinistri;
- una polizza incendio, scoppio giacenza, furto e danneggiamenti provocati da qualsiasi causa alla strumentazione e al materiale di proprietà di Enav affidati a Techno Sky. Tale polizza prevede il ripristino a nuovo degli eventuali beni danneggiati e un massimale per singolo sinistro di Euro 5.200.000,00, salvo incremento qualora il valore globale della strumentazione e del materiale di proprietà di Enav affidati a Techno Sky dichiarato nel verbale di consegna sia più elevato. In tal caso il massimale dovrà essere aumentato; e
- una polizza incendio, scoppio giacenza furto e danneggiamenti provocati da qualsiasi causa alle parti di scorta e agli strumenti di misura: tale polizza prevede il ripristino a nuovo di tali beni eventualmente danneggiati e un massimale per singolo sinistro di Euro 310.000,00.

Ai sensi del Capitolato Tecnico, Techno Sky assume impegni in merito ai livelli di performance tecniche legate ai servizi di gestione e manutenzione dei sistemi operativi per la navigazione aerea.

In particolare, tra gli indicatori di *performance* relativi ai servizi resi sugli impianti di cui al capitolo 17 del Capitolato Tecnico viene disciplinato il c.d. indice di disponibilità tecnica intrinseca di sistema o DTIS, ossia il parametro che indica il tempo di funzionamento dei sistemi in considerazione delle indisponibilità riconducibili ad avaria, con esclusione delle indisponibilità dipendenti da cause esterne.



Ai fini, di una corretta valutazione dell'indice DTIS, Techno Sky fornisce su base semestrale il relativo valore dell'indice<sup>40</sup> calcolato distintamente per ogni sistema con riferimento a ciascun sito oggetto del servizio. Tutti i sistemi vengono classificati in gruppi (A, B o C) in funzione della loro criticità ai quali viene assegnato un valore limite semestrale dei tempi di malfunzionamento/avaria.

In caso di superamento del suddetto valore limite per periodo di riferimento, il comitato di gestione del contratto, sulla base delle analisi fornite dal comitato di verifica, indicherà i provvedimenti necessari per evitare il ripetersi del fenomeno.

(vi) *Ulteriori previsioni contrattuali*

Tra le ulteriori clausole previste dal Contratto con Techno Sky, rientrano, *inter alia*, le seguenti:

- il divieto, a pena di nullità, di cedere il Contratto con Techno Sky. Qualora, nell'ambito dell'esecuzione contrattuale, si renda necessario affidare parte delle prestazioni contrattuali a terzi, Techno Sky deve uniformarsi nella scelta del contraente alla disciplina comunitaria e nazionale in tema di appalti pubblici e alle ulteriori disposizioni stabilite da Enav;
- il divieto di cessione, delegazione o mandato dei crediti derivanti dal Contratto con Techno Sky, senza previo consenso scritto da parte di Enav;
- l'impegno di riservatezza e segretezza da parte di Techno Sky;
- la facoltà di recesso unilaterale da parte di Enav, indipendentemente dallo stato di esecuzione del contratto; e
- l'esecuzione d'ufficio delle prestazioni contrattuali da parte di Enav utilizzando la propria organizzazione o quella di terzi nel caso in cui Techno Sky non ne dia corso nei termini stabiliti dal Contratto con Techno Sky e del Capitolato Tecnico.

## 22.5 IL FINANZIAMENTO CON LA BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI

Nel corso del 2014, al fine di finanziare lo sviluppo e l'esecuzione di una serie di investimenti (ai fini del presente paragrafo, il **Progetto**) connessi ai Servizi di Controllo del Traffico Aereo ("*4-Flight & Air Traffic Management Projects*"), la Società ha richiesto e ottenuto un finanziamento dalla Banca Europea per gli Investimenti (ai fini del presente paragrafo, **BEI** o la **Banca**) per complessivi Euro 180.000.000.

Il Progetto concerne lo sviluppo e la realizzazione di una serie di investimenti nella gamma principale di servizi di traffico aereo offerta da Enav. In particolare, il nuovo sistema ATM, denominato *4-Flight*, punta a migliorare l'affidabilità e l'interoperabilità del servizio di ATC mediante il potenziamento della capacità del sistema e dell'efficienza dei voli e dei costi per gli Utenti dello spazio aereo, mantenendo o incrementando al contempo

---

<sup>40</sup> Tale valore viene calcolato in base alla seguente formula:  $DTIS = \frac{T_0 - T_i}{T_0}$

Dove:

T<sub>0</sub>= periodo di osservazione; e

T<sub>i</sub>= Periodo di indisponibilità della funzione a cui è preposto il sistema.

i livelli di sicurezza richiesti. Il progetto comprende inoltre un piano di modernizzazione completa della restante infrastruttura ATC, che sarà realizzato in vari siti di Enav dislocati nell'intero territorio italiano.

Alla Data del Documento di Registrazione, la Società ha ottenuto una *tranche* del finanziamento per un importo pari a Euro 100.000.000. Tale *tranche* di finanziamento è stata erogata a dicembre 2014, e prevede un piano di ammortamento con rate semestrali posticipate a partire da dicembre 2018 con scadenza finale a dicembre 2029 (durata del prestito 15 anni). Sulla *tranche* del finanziamento maturano interessi al tasso fisso del 1,515% annuo.

La Società può richiedere l'erogazione di successive *tranche* di finanziamento fino alla concorrenza dell'importo complessivo del finanziamento. L'importo di ciascuna *tranche* non dovrà essere inferiore a venti milioni di Euro, fermo restando che la richiesta di erogazione dovrà essere ricevuta dalla Banca al più tardi 15 (quindici) giorni prima della "*Data Finale di Disponibilità*", fissata al 15 dicembre 2017. In relazione a ciascuna *tranche* di finanziamento, la Società può scegliere in particolare:

- (i) l'importo e la valuta della *tranche*;
- (ii) la data di erogazione richiesta per la *tranche*, in ogni caso, prima della o alla Data Finale di Disponibilità, fermo restando comunque che, nonostante la Data Finale di Disponibilità, la Banca potrà effettuare l'erogazione della *tranche* anche in una data successiva, fino a 4 (quattro) mesi di calendario a partire dalla data della richiesta di erogazione;
- (iii) se la *tranche* debba essere a tasso fisso o a tasso variabile;
- (iv) la periodicità per il pagamento degli interessi in relazione alla *tranche*;
- (v) i termini per il rimborso del capitale della *tranche*;
- (vi) la prima e l'ultima data per il rimborso del capitale della *tranche*.

Il finanziamento in oggetto prevede l'obbligo di rispettare i seguenti impegni finanziari, verificati su base annuale e semestrale e calcolati sui dati consolidati del Gruppo Enav:

- (a) un rapporto tra indebitamento finanziario lordo consolidato e margine operativo lordo (**EBITDA**) consolidato inferiore a 3.0;
- (b) un rapporto tra EBITDA consolidato e gli oneri finanziari lordi consolidati superiore a 6.0.

L'eventuale violazione di tali parametri costituisce un "*event of default*" a fronte del quale l'istituto erogante ha la facoltà di recedere dal contratto di finanziamento con obbligo di rimborso immediato del debito residuo. Alla Data del Documento di Registrazione i summenzionati parametri sono stati sempre rispettati.

Il contratto di finanziamento prevede, inoltre, alcuni ulteriori principali eventi che darebbero luogo al rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento, tra i quali si segnala:

Riduzione dei costi del Progetto: qualora il costo totale del Progetto finanziato diminuisca in misura tale per cui il finanziamento risulti superiore al 50% (cinquanta per cento) dei costi stimati, la Banca, previa

comunicazione alla Società, può immediatamente cancellare la porzione non erogata del finanziamento e/o chiedere il rimborso anticipato del prestito sino ad un importo massimo pari all'ammontare per cui il prestito supera il 50% (cinquanta per cento) del costo totale del Progetto.

Pari Passu rispetto ad un Finanziamento non BEI (come di seguito definito): se la Società (o qualsiasi altra società del Gruppo) procede volontariamente al rimborso anticipato (onde evitare dubbi, per rimborso anticipato si intende anche una cancellazione o un ri-acquisto, ove applicabili), in tutto o in parte, di qualsiasi Finanziamento non BEI e:

- tale rimborso anticipato non viene effettuato a valere su una linea di credito *revolving* (salvo nel caso in cui la stessa sia cancellata);
- tale rimborso anticipato non viene effettuato utilizzando i proventi di un prestito o altra forma di indebitamento che abbia un termine finale non anteriore al termine finale non ancora scaduto del Finanziamento non BEI rimborsato anticipatamente;
- in seguito a tale rimborso anticipato, il prestito erogato e non ancora rimborsato e ogni altro prestito diretto dalla Banca a Enav (o a qualsiasi altra società del Gruppo Enav) rappresentano più del 70% dell'importo complessivo dei Finanziamenti non BEI erogati al Gruppo e non ancora rimborsati,

la Banca può, tramite comunicazione alla Società, cancellare la porzione non erogata del prestito e richiedere il rimborso anticipato del prestito. La proporzione del prestito di cui la Banca può richiedere il rimborso anticipato sarà uguale alla proporzione fra l'importo rimborsato anticipatamente del Finanziamento non BEI, come di seguito definito, e l'importo complessivo erogato e non ancora rimborsato di tutti i Finanziamenti non BEI. La Società effettuerà il pagamento dell'importo richiesto alla data indicata dalla Banca, che non cadrà prima di 30 (trenta) giorni dalla data della richiesta.

La definizione "Finanziamento non BEI" comprende qualsiasi prestito (con esclusione del finanziamento e qualsiasi altro prestito diretto concesso dalla Banca alla Società (o qualsiasi altro membro del Gruppo), strumento di credito ovvero qualsiasi forma d'indebitamento finanziario od obbligazione per il pagamento o il rimborso di somme originariamente messe a disposizione di Enav (o qualsiasi altro membro del Gruppo) per un periodo superiore a 3 (tre) anni.

*Change of control:* la Società si è impegnata ad informare prontamente la Banca nel caso in cui si verifichi, o sia probabile che si verifichi, un *change of control* che riguardi la Società stessa. In qualsiasi momento successivo al verificarsi di un *change of control*, la Banca può, mediante comunicazione alla Società, cancellare la porzione non erogata del prestito e chiedere il rimborso anticipato degli importi erogati, unitamente agli interessi maturati e ad ogni altra somma maturata o dovuta ai sensi del contratto di finanziamento.

Inoltre, se la Società ha informato la Banca dell'imminenza di un *change of control*, o se la Banca ha fondati motivi di ritenere che un *change of control* stia per verificarsi, la Banca può chiedere una consultazione con la Società. Tali consultazioni devono svolgersi entro 30 giorni dalla data della richiesta da parte della Banca. A partire dalla prima data tra (a) la data che cade 30 giorni dopo la data di tale richiesta di consultazione, o (b) successivamente alla richiesta, qualunque data in cui si verifichi il *change of control*, la Banca può, mediante comunicazione alla Società, cancellare il finanziamento non ancora erogato e richiedere il rimborso anticipato

del prestito erogato, unitamente agli interessi maturati e ad ogni altra somma maturata o dovuta ai sensi del contratto di finanziamento.

Enav effettuerà il pagamento della somma richiesta alla data specificata dalla Banca, che non potrà cadere prima di 30 giorni dalla data della richiesta.

Un *change of control* si verifica nei casi in cui:

- (i) un soggetto o un gruppo di soggetti, agendo di concerto, acquisiscano il controllo della Società; o
- (ii) la Repubblica italiana cessi di controllare la Società.

Per “agire di concerto” si intende agire coordinatamente in esecuzione di un accordo o di un’intesa (formali o non formali) e per “controllo” s’intende il potere di indirizzare la gestione e le politiche di una società, sia tramite la detenzione del capitale avente diritto di voto, per mezzo di un contratto o altrimenti.

Mutamento della Legge di Conferimento: la Società si è impegnata a informare prontamente la BEI nel caso in cui si verifichi o sia probabile che si verifichi un Evento di Mutamento della Legge di Conferimento (come di seguito definito).

Se la Società ha informato la BEI del fatto che si sia verificato un Evento di Mutamento della Legge di Conferimento ovvero nel caso in cui la Banca abbia un ragionevole motivo per ritenere che si sia verificato o che si stia per verificare un Evento di Mutamento della Legge di Conferimento, la BEI può chiedere di consultare la Società. Tale consultazione dovrà svolgersi entro 30 (trenta) giorni dalla data in cui la Banca abbia richiesto la consultazione.

Nel caso in cui, decorsi 30 (trenta) giorni dalla data di richiesta fatta dalla BEI, quest’ultima ritenga ragionevolmente che gli effetti dell’Evento di Mutamento della Legge di Conferimento non possano essere attenuati in maniera per essa soddisfacente, la BEI può cancellare la porzione non erogata del finanziamento e chiedere il rimborso anticipato del finanziamento erogato. Enav effettuerà il pagamento della somma richiesta alla data specificata dalla Banca, che non potrà cadere prima di 30 giorni dalla data della richiesta.

Ai fini del presente paragrafo:

- (i) per “*Evento di Mutamento della Legge di Conferimento*” si intende l’emanazione, la promulgazione, l’esecuzione o la ratifica di o qualsiasi mutamento o modifica alla Legge di Conferimento (ovvero della relativa applicazione o interpretazione), come di volta in volta modificata e/o integrata, che si sia verificata dopo la sottoscrizione del contratto di finanziamento e che, a ragionevole giudizio della BEI, pregiudichi in modo sostanziale la capacità della Società di adempiere ai propri obblighi ai sensi del contratto di finanziamento e/o comporti la perdita da parte della Società della titolarità a svolgere il Servizio di Controllo del Traffico Aereo, nonché gli altri servizi essenziali per la navigazione aerea, che la Società è abilitata a svolgere alla data di sottoscrizione del contratto di finanziamento;
- (ii) per “*Legge di Conferimento*” si intende (i) il Regio Decreto n. 327 del 30 marzo 1942 (Codice della Navigazione), come modificato ed integrato dal Decreto Legislativo n. 96 del 9 maggio 2005, “Revisione della parte aeronautica del Codice della Navigazione, a norma dell’articolo 2 della legge 9

novembre 2004, n. 265”, e come di volta in volta modificato e/o integrato e (ii) la Legge 21 dicembre 1996, n. 665, come di volta in volta modificata e/o integrata.

Il finanziamento in oggetto contiene, inoltre, anche altri impegni tipici della prassi internazionale descritti di seguito.

Limitazioni all’indebitamento: la Società si è impegnata a fare sì che, per tutta la durata del prestito, la quota di indebitamento delle società controllate da Enav, esclusa la quota relativa ai finanziamenti infragruppo, (la **Quota di Indebitamento delle Controllate**) risulti inferiore al 20% (venti per cento) dell’indebitamento finanziario netto consolidato dell’Emittente. Qualora la Quota di Indebitamento delle Controllate risulti superiore al 20% dell’indebitamento finanziario netto consolidato dell’Emittente, la Società, su richiesta della Banca, sarà tenuta a consultarsi prontamente con la Banca stessa, al fine di individuare una soluzione soddisfacente per la Banca per mitigare le conseguenze negative per la posizione creditoria della Banca derivanti dal superamento della suddetta soglia, ove la Banca ritenga che tali conseguenze negative siano sussistenti a suo ragionevole giudizio. Nel caso in cui, decorsi 30 giorni dalla data della richiesta di consultazione, la Banca ritenga ragionevolmente che le conseguenze negative del superamento della Quota di Indebitamento delle Controllate non possano essere attenuate in maniera soddisfacente, la Banca può, mediante comunicazione alla Società della porzione erogata, cancellare la porzione non erogata del prestito e chiedere il rimborso anticipato, unitamente agli interessi maturati e ad ogni altra somma maturata o dovuta ai sensi del contratto di finanziamento.

Acquisizioni consentite: la Società si è obbligata, e fa sì che qualsiasi membro del Gruppo si obblighi, a non procedere, senza il previo consenso della Banca, che non sarà immotivatamente negato, ad alcuna acquisizione di società, attività, impegno o garanzia da alcuna società o persona. Tali disposizioni non si applicano:

- alle acquisizioni di circolante o equivalente;
- all’incorporazione di una società controllata;
- alle sottoscrizioni o acquisti di azioni o quote ed alle acquisizioni di attività di un membro del Gruppo;
- alle acquisizioni effettuate dalla Società e/o da qualsiasi società del Gruppo il cui valore complessivo per tutta la durata del prestito non superi l’importo di Euro 60.000.000,00.

Negative Pledge: la Società si è obbligata a non costituire né permettere che sussistano (e farà sì che tutti gli altri membri del Gruppo facciano allo stesso modo) alcun gravame, oltre a quelli già indicati in sede di stipula del contratto di finanziamento nonché a quelli individuati ai sensi del contratto di finanziamento, su alcuno dei propri beni; per gravame deve intendersi qualsiasi accordo o operazione relativi a beni o crediti o denaro (quali, a titolo esemplificativo, la vendita, il trasferimento o altri atti di disposizione di beni che consentano alla Società di prenderli in locazione o di riacquistarli, la vendita, il trasferimento ovvero altri atti di disposizione di qualsiasi credito con possibilità di regresso, o qualsiasi accordo in base al quale il contante o i benefici di un conto corrente bancario o di altro conto possano essere utilizzati o compensati o qualsiasi accordo preferenziale avente effetti analoghi) in circostanze in cui l’accordo o l’operazione è realizzato/a principalmente come strumento per ottenere credito o per finanziare l’acquisizione di un bene.

*Pari passu*: la Società si è obbligata a far sì che le obbligazioni di pagamento da essa assunte ai sensi del contratto di finanziamento si collochino e continuino a collocarsi almeno nello stesso grado rispetto a tutte le altre obbligazioni presenti e future, chirografarie e non subordinate, ai sensi di ogni sua esposizione debitoria, salvo per quelle obbligazioni che sono per legge sovraordinate ai sensi della normativa applicabile alle società in generale.

Si segnala che il finanziamento con la BEI prevede inoltre clausole di *Cross Default*, ossia clausole che prevedono il diritto per la Banca di recedere nel caso in cui, *inter alia*, la Società o qualsiasi società del Gruppo non adempia alle proprie obbligazioni ai sensi di qualsiasi operazione di finanziamento, o altra operazione finanziaria, diversa dal finanziamento con la BEI.

Si segnala che alla data del Documento di Registrazione (i) non si sono verificati eventi che danno luogo al rimborso anticipato del finanziamento e che, per quanto attiene all'Offerta, il contratto di finanziamento disciplina in generale l'ipotesi di mutamento del controllo senza riferirsi in particolare alla quotazione delle azioni emesse da Enav; e (ii) non si sono verificate ipotesi connesse a violazioni delle limitazioni all'indebitamento delle società controllate da Enav, acquisizioni consentite, *Negative Pledge*, *Pari Passu* e clausole di *Cross Default*. In particolare l'ultima data di accertamento è stata il 31 dicembre 2015.

## 22.6 I FINANZIAMENTI CON UNICREDIT

Nel corso del 2008, Enav ha sottoscritto due contratti con UniCredit Corporate Banking S.p.A. (oggi UniCredit S.p.A.) (la **Banca**) con i quali sono stati concessi finanziamenti di importo massimo complessivo in linea capitale rispettivamente pari a Euro 100.000.000,00 ed Euro 40.000.000,00.

Entrambi i finanziamenti prevedevano una durata complessiva di 60 mesi (cinque anni) dalla data di stipula dei contratti, con un rimborso integrale alla scadenza ("*bullet*"), fatta salva la possibilità da parte della Società di esercitare un'opzione, contrattualmente prevista, per estendere la durata dei finanziamenti per ulteriori 60 mesi.

La Società, in data 30 giugno 2013, ha esercitato l'opzione di estensione sopra descritta, prolungando la durata dei finanziamenti di ulteriori cinque anni con scadenza rispettivamente il 30 giugno 2018 per il finanziamento di 100 milioni di Euro ed il 30 novembre 2018 per il finanziamento di 40 milioni di Euro. A seguito dell'esercizio dell'opzione di estensione, è in corso il rimborso dei finanziamenti secondo un piano di ammortamento che prevede un totale di 10 (dieci) rate semestrali posticipate di uguale importo e la maturazione di interessi pari al tasso Euribor maggiorato di uno *spread* dello 0,34%.

I finanziamenti in oggetto, prevedono l'obbligo di rispettare i seguenti *Covenant* finanziari, verificati su base annuale e calcolati sui dati consolidati del Gruppo Enav:

- Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA non superiore a 3,0% per il finanziamento di originari 40 milioni di Euro;
- indebitamento finanziario netto/EBITDA non superiore a 3,0% per il finanziamento di originari 100 milioni di Euro;
- indebitamento finanziario netto/patrimonio netto non superiore a 0,7%.

L'eventuale violazione di tali parametri costituisce “*event of default*” a fronte del quale l'istituto erogante ha la facoltà di recedere dal contratto di finanziamento con obbligo di rimborso immediato del debito residuo. Alla Data del Documento di Registrazione, i summenzionati parametri sono stati sempre rispettati.

I contratti di finanziamento prevedono i seguenti ulteriori principali eventi che danno luogo al rimborso anticipato del finanziamento:

- l'eventualità che Enav non effettui l'integrale pagamento, del capitale, degli interessi, anche di mora, nonché di qualunque altro pagamento ai sensi dei contratti di finanziamento per un periodo superiore a 180 giorni di calendario dalla relativa data di pagamento degli interessi e/o effettui tale pagamento con un ritardo superiore a 30 giorni di calendario ed inferiore a 180 giorni di calendario dalla relativa data di pagamento degli interessi, per almeno sette volte anche non consecutive,.
- *Cross Default*: l'eventualità che in relazione a qualsiasi indebitamento finanziario, diverso dai finanziamenti quivi descritti, si verifichi un evento di inadempimento della Società e/o altre società del Gruppo Enav, che possa comportare la decadenza dal beneficio del termine a carico della Società e/o di altre società del Gruppo Enav, ai sensi di un qualsiasi contratto di natura finanziaria tra banche o enti finanziatori (ivi incluse società di factoring e di leasing) da una parte e la Società e/o di altre società del Gruppo Enav dall'altra, ovvero pervenga alla Società e/o ad altre società del Gruppo Enav da parte di banche o enti finanziatori (ivi incluse società di factoring e di leasing), una richiesta di rimborso anticipato a seguito della risoluzione o del recesso per inadempimento della Società stessa o per altra causa ad esso imputabile, o vengano in essere le condizioni perché una tale richiesta di rimborso anticipato sia avanzata.
- *Change of control*: l'eventualità che avvenga un *change of control* conseguente alla diminuzione della partecipazione diretta o indiretta nella Società da parte del MEF con perdita del controllo del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie e, in ogni caso, la perdita del controllo sulla Società da parte del MEF.
- Clausole di *material changes* connesse ad eventi specifici, quali l'avvio di procedure concorsuali e stato di insolvenza dell'Emittente o delle società del Gruppo Enav; non veridicità e incompletezza delle dichiarazioni rese dall'Emittente nei contratti di finanziamento e prestate tali da pregiudicare la capacità della Società di rimborsare regolarmente e puntualmente i finanziamenti; sospensione, interruzione o modifiche dell'attività imprenditoriale caratteristica dell'Emittente o delle società del Gruppo Enav.

Il contratto prevede inoltre che al verificarsi di anche uno solo degli eventi sopra menzionati, la Banca possa recedere dal contratto, dichiarare la Società decaduta dal beneficio del termine, dichiarare il contratto risolto di diritto ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile dal momento in cui lo stesso riceve la suddetta comunicazione scritta a mezzo di raccomandata A.R, oppure, infine, possa assegnare a Enav un termine non superiore a trenta giorni per rimuovere completamente gli effetti derivanti da tale evento.

In caso di recesso, di decadenza del beneficio del termine o di risoluzione, a seguito di comunicazione scritta, mediante la quale la Banca comunichi di avvalersi dei rimedi sopra previsti, Enav sarà tenuta a rimborsare alla

Banca, entro trenta giorni, tutto il capitale erogato, gli eventuali interessi moratori, nonché le commissioni, le spese e ogni altro importo dovuto.

Il finanziamento in oggetto contiene, inoltre, anche altri impegni tipici della prassi internazionale descritti di seguito:

- clausole di *pari passu*, in base alle quali la Società si impegna a far sì che i propri obblighi derivanti dai finanziamenti e/o dagli altri documenti collegati non siano postergati ad altri obblighi assunti dalla Società stessa e/o da altre società del Gruppo Enav;
- impegno a non cedere né dismettere né rilasciare sotto qualsiasi forma, e fare in modo che le altre società del Gruppo Enav non cedano né dismettano o rilascino sotto qualsiasi forma, cespiti aziendali (o complessi di cespiti aziendali), anche se acquisiti successivamente alla data di stipulazione dei contratti di finanziamento e inclusi crediti ed immobilizzazioni finanziarie e/o immateriali, per importi superiori per singola cessione o complessivamente a 40.000.000,00 di Euro (per il contratto da 40.000.000 di Euro) e a 80.000.000 di Euro (per il contratto da 100.000.000 di Euro) nell'arco di un singolo esercizio, senza il preventivo consenso scritto di UniCredit S.p.A. e, fatta eccezione per le cessioni nell'ambito dell'attività caratteristica.

Si segnala che alla data del Documento di Registrazione sono stati rispettati gli impegni finanziari e non si sono verificati eventi che danno luogo al rimborso anticipato. In particolare l'ultima data di accertamento è stata al 31 dicembre 2015.

#### **22.7 IL FINANZIAMENTO CON BANCA DEL MEZZOGIORNO - MEDIO CREDITO CENTRALE S.P.A.**

Nel mese di maggio 2013, al fine di soddisfare le proprie esigenze di liquidità a supporto della propria attività di impresa, Enav ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale S.p.A. per un importo pari a 10 milioni di Euro (debito residuo pari a 8,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2015) con scadenza il 31 maggio 2018 e con interessi pari al tasso Euribor maggiorato di uno *spread* dello 1,9%. Il contratto di finanziamento prevede che la Società rimborsi il finanziamento in cinque anni, di cui i primi due anni di preammortamento. Pertanto l'ammortamento del finanziamento avverrà attraverso il pagamento di sei rate consecutive semestrali, da pagarsi senza interruzione in conformità ad un piano di ammortamento. Il contratto di finanziamento prevede, *inter alia*:

- una clausola di *Negative Pledge*, ossia un impegno a carico dell'Emittente a non creare né permettere la creazione senza il preventivo consenso scritto della banca finanziatrice di qualsiasi gravame avente ad oggetto beni materiali o immateriali sui propri beni per obbligazioni di terzi o per obbligazioni non inerenti lo svolgimento della attività propria della Società, ad eccezione di quelli già esistenti al momento della stipula del contratto di finanziamento in oggetto. Per gravame si intende, a titolo esemplificativo e non esaustivo, ogni vincolo di natura reale, ivi inclusi, senza limitazioni, ogni garanzia reale, ipoteca, usufrutto, onere reale, pegno, diritto di superficie e servitù (restando invece esclusi ogni forma di garanzia personale nonché le servitù e gli oneri reali che non limitino in maniera significativa l'utilizzo del bene);



- una clausola di *Cross Default* che prevede la facoltà della banca finanziatrice di chiedere il rimborso anticipato del finanziamento nel caso in cui: (i) l’Emittente non adempia ad obbligazioni di natura finanziaria diverse da quelle oggetto del contratto di finanziamento, nonché di garanzia, assunte nei confronti di banche o istituti finanziari, aventi ad oggetto importi complessivamente superiori a Euro 2.000.000,00, purché non vi sia posto rimedio entro dieci giorni lavorativi successivi alla relativa scadenza; ovvero (ii) nel caso in cui vengano rilevate altre situazioni di anomalia a carico dell’Emittente nei rapporti con istituzioni bancarie o finanziarie diverse dalla banca finanziatrice o con le pubbliche amministrazioni o altri soggetti, salvo che vengano fornite, a giudizio di detta banca, idonee giustificazioni;
- una clausola che prevede il diritto della banca finanziatrice di dichiarare la decadenza del beneficio del termine ove si verificano rilevanti modifiche dell’assetto societario (ad esempio: capitale sociale, persone degli amministratori, dei sindaci e dei soci), amministrativo, patrimoniale e finanziario (ad esempio: emissione di obbligazioni), nonché della situazione economica e tecnica della Società, nonché i fatti che possano comunque modificare in maniera significativa l’attuale struttura ed organizzazione ovvero che possano dar luogo ad un “*Evento Pregiudizievole Significativo*”. Per “*Evento Pregiudizievole Significativo*” si intende qualsiasi evento le cui conseguenze dirette o indirette (a giudizio della banca finanziatrice): (i) influiscano, o possano influire, negativamente in modo significativo sulla situazione giuridica, finanziaria e/o economica e/o patrimoniale della Società, ovvero sulla capacità della Società di adempiere regolarmente agli obblighi di pagamento assunti ai sensi del finanziamento; (ii) influiscono, o possono influire negativamente sulla validità, efficacia, esecutibilità delle garanzie del finanziamento; e (iii) comportino o possano comportare che il finanziamento non sia conforme alle norme di legge, valido e/o vincolante e/o efficace in conformità ai propri termini e condizioni per la, o nei confronti della Società o di diversi soggetti obbligati;
- una clausola che prevede il diritto della banca finanziatrice di dichiarare la decadenza del beneficio del termine ove la Società non rispetti, *inter alios*, una o più delle seguenti obbligazioni (i) non deliberare senza tempestiva comunicazione scritta alla banca finanziatrice modifiche allo statuto della Società che riguardino l’attuale forma giuridica e/o che possano comportare modifiche sostanziali al proprio oggetto sociale o all’attività svolta; (ii) non porre in essere – senza che ricorra il preventivo consenso scritto della banca finanziatrice – operazioni societarie straordinarie quali trasformazioni, fusioni, scissioni, cessioni di ramo d’azienda, modifiche statutarie, creazione di patrimoni destinati a specifici affari od ottenimento di finanziamenti ai sensi degli articoli 2447-bis e 2447-decies del Codice Civile e altre modifiche dell’attività imprenditoriale caratteristica della Società, qualora tali operazioni possano dar luogo a modifiche sostanziali nell’oggetto sociale o nell’attività principale e/o significativi effetti negativi nell’assetto patrimoniale, finanziario, organizzativo e societario della Società o del Gruppo Enav, ovvero altrimenti costituirne un “*Evento Pregiudizievole Significativo*”; (iii) adempiere a tutti gli obblighi ed oneri di legge, regolamentari e amministrativi ad esso applicabili (ivi incluso il conseguimento di qualsivoglia licenza, autorizzazione, permesso o concessione per l’esercizio delle rispettive attività), ivi inclusi gli obblighi derivanti dalla normativa fiscale, giuslavoristica, previdenziale, ambientale e sulla sicurezza; (iv) informare preventivamente la banca finanziatrice dell’intenzione di richiedere l’accensione o di prestare garanzia in favore di terzi per altri finanziamenti a medio-lungo termine presso istituti di credito, qualora tali operazioni (vuoi per l’entità, vuoi per lo scopo o caratteristiche delle stesse) siano tali da alterare in maniera significativa la propria

situazione patrimoniale, economica o finanziaria; (v) mantenere in vigore tutte le autorizzazioni, i permessi o le licenze necessari o opportuni per lo svolgimento della propria attività così come la stessa viene ad oggi condotta, per poter adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni in dipendenza del contratto di finanziamento per assicurarne la relativa validità, efficacia ed azionabilità e provvede a fornire alla banca finanziatrice, se richiesto, copie di tali autorizzazioni, permessi o licenze; (vi) mantenere in buono stato i propri beni immobili, mobili registrati, i propri macchinari e le proprie attrezzature con la diligenza del buon padre di famiglia;

- una clausola di *pari passu* ai sensi della quale gli obblighi della Società derivanti dal contratto di finanziamento non sono e non saranno postergati ad altri obblighi assunti dalla Società non assistiti da cause legittime di prelazione;
- una clausola che prevede che fino alla totale estinzione di tutte le ragioni creditizie da parte della banca finanziatrice relative al finanziamento, la Società si obbliga, *inter alia*, a fornire alla banca finanziatrice le informazioni e la documentazione necessarie o utili per il monitoraggio dell'evoluzione della situazione societaria della Società, tra le quali informazioni su eventuali rilevanti mutamenti della compagine sociale della Società.

Si segnala che il contratto di finanziamento sottoscritto con Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale S.p.A. non contiene *Covenant* finanziari.

Si segnala che alla data del Documento di Registrazione sono stati rispettati gli obblighi previsti dal contratto di finanziamento e non si sono verificati eventi che danno luogo al rimborso anticipato. Si precisa che la quotazione delle azioni della Società come prevista dal D.P.C.M. non determina conseguenza sul finanziamento sottoscritto con Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale S.p.A. sulla base di clausole di *Negative Pledge* e non configura ipotesi di *change of control*.

## 22.8 IL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO 2015

Nel mese di agosto 2015, al fine di acquisire, tra l'altro, la provvista finanziaria necessaria per far fronte alla riduzione del capitale sociale ("*releverage*"), l'Emittente ha perfezionato l'emissione di un Prestito Obbligazionario "*senior unsecured*", riservato ad investitori istituzionali, per complessivi Euro 180.000.000. Il Prestito Obbligazionario è stato collocato attraverso un processo di *private placement* ed i titoli sono quotati presso la Borsa del Lussemburgo.

Il Prestito Obbligazionario, collocato con un prezzo di emissione pari al 100% del valore nominale dei titoli, prevede interessi calcolati al tasso fisso annuo del 1,93% da corrispondersi con cedola annuale posticipata avente scadenza il 4 agosto di ogni anno e il rimborso del capitale in un'unica soluzione in data 4 agosto 2022.

Il regolamento del Prestito Obbligazionario prevede l'obbligo di rispettare i seguenti *Covenant* finanziari verificati su base annuale e semestrale e calcolati sui dati consolidati del Gruppo Enav.

- Rapporto tra indebitamento finanziario netto/EBITDA non superiore a 3:1;
- Rapporto tra indebitamento finanziario netto/patrimonio netto non superiore a 0,7:1.

Il regolamento del Prestito Obbligazionario prevede inoltre la facoltà dei titolari del prestito di chiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni al 101% del valore nominale ed il pagamento degli interessi maturati e non corrisposti nel caso in cui si verifichi un cambio di controllo (“*change of control*”) ossia la circostanza in cui un soggetto diverso da, *inter alios*, la Repubblica Italiana, dai suoi ministeri (incluso il MEF) ovvero da enti o società direttamente o indirettamente controllate dalla stessa o dai suoi ministeri, giunga a detenere il controllo dell’Emittente.

Per “controllo”, si intende:

- (i) nei confronti di un individuo, che è una società, o di una società per azioni:
  - (a) il potere (sia a titolo di proprietà di azioni, delega, contratti, agenzia o altrimenti) di:
    - (1) esercitare, o controllare l’esercizio di, più della metà del numero massimo di voti che potrebbero essere espressi nell’assemblea degli azionisti di tale individuo; o
    - (2) nominare o rimuovere tutti o la maggioranza dei membri del suo consiglio di amministrazione (o altro organo equivalente); o
    - (3) impartire indicazioni relative al funzionamento e alle politiche economiche di tale ente, le quali devono essere rispettate da tutti o dalla maggioranza dei membri del suo consiglio di amministrazione (o altro organo equivalente); o
  - (b) la capacità di esercitare un’influenza dominante (ai sensi dell’articolo 2359 del Codice Civile) su tale individuo o una società controllante tale individuo, sia in virtù dei diritti di voto espressi nell’assemblea degli azionisti o in un organo equivalente, sia in virtù di rapporti contrattuali;  
e
- (ii) nei confronti di qualsiasi altra persona (diversa da una società o di una società per azioni), il possesso, direttamente o indirettamente, del potere di dirigere o controllare la gestione delle politiche di tale individuo, sia attraverso la titolarità del diritto di voto, per contratto o per altra modalità.

Il Prestito Obbligazionario non è assistito da garanzie reali. Il regolamento del Prestito Obbligazionario prevede che lo stesso si collochi almeno *pari passu* rispetto alle altre obbligazioni, presenti e future, non assistite da garanzie e non subordinate della Società, fatta eccezione per quelle che risultino privilegiate per disposizioni di legge di applicazione generale e inderogabile.

Il regolamento del Prestito Obbligazionario prevede inoltre alcune limitazioni relativamente alla Società ed alle sue controllate. In particolare è prevista una clausola di *Negative Pledge* ai sensi della quale l’Emittente si è impegnato a non costituire o fornire (e a far sì che le sue principali controllate (*Material Subsidiaries*) non costituiscano o forniscano) garanzie sul debito o privilegi aggiuntivi, a beneficio di altri finanziatori, a meno che tali garanzie non siano estese equamente anche al Prestito Obbligazionario ovvero che siano state autorizzate dall’assemblea degli obbligazionisti.

Per *Material Subsidiary*, ai sensi del regolamento del Prestito Obbligazionario, si intende qualsiasi società controllata dall'Emittente che rappresenti almeno il 12,5% dell'EBITDA del Gruppo Enav o dei ricavi totali consolidati del Gruppo.

Sono peraltro previste specifiche eccezioni alle quali tale limitazione non si applica. Fra queste si segnalano in particolare le garanzie costituite in relazione a:

- qualsiasi garanzia derivante dalla legge e dal normale svolgimento delle attività dell'Emittente o di una delle principali società controllate dell'Emittente (*Material Subsidiaries*);
- qualsiasi garanzia creata da un soggetto che diventi una delle principali società controllate dell'Emittente (*Material Subsidiaries*) dopo la data di emissione del Prestito Obbligazionario, a condizione che tale garanzia esista già nel momento in cui il soggetto diventa una delle principali società controllate dell'Emittente (*Material Subsidiaries*) e tale garanzia non sia stata appositamente costituita prima che tale soggetto sia diventato una controllata “rilevante” (*Material Subsidiaries*) ovvero l'ammontare del debito garantito da tale garanzia ovvero il valore degli *assets* su cui la garanzia è stata costituita è stato aumentato in funzione del fatto che tale soggetto stesse diventando una società controllata rilevante (*Material Subsidiaries*);
- qualsiasi garanzia creata in sostituzione di quella già esistente di cui ai punti precedenti, a condizione che (i) l'importo del capitale assicurato della nuova garanzia non superi l'importo di capitale garantito dalla preesistente garanzia, e (ii) il valore dei beni (reali o potenziali) su cui la nuova garanzia insiste al momento della sostituzione non superano il valore dei beni (reali o potenziali) su cui la garanzia esistente sussisteva.

Sono previsti altresì, una serie di *events of default* che determinano la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo della Società di rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario. Fra questi si segnalano, *inter alia*, i seguenti:

- il mancato pagamento delle cedole che si protragga per un periodo di sette giorni ed il mancato pagamento della linea capitale che si protragga per un periodo di tre giorni;
- il mancato rispetto di ogni altra obbligazione dell'Emittente in relazione al Prestito Obbligazionario, a condizione che non sia stato posto rimedio a questo inadempimento entro trenta (30) giorni dal recapito di una comunicazione scritta all'Emittente, effettuata da, o per conto di, ciascun obbligazionista;
- ipotesi di *Cross Default* dell'Emittente o delle sue controllate, ossia la previsione della facoltà dei portatori del Prestito Obbligazionario di chiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni nel caso in cui Enav o le società controllate dall'Emittente non adempiano puntualmente ad obbligazioni di pagamento di debiti finanziari diversi dal Prestito Obbligazionario per un importo superiore a 15 milioni di Euro; ovvero (ii) le garanzie concesse dall'Emittente ovvero dalle società controllate dall'Emittente a garanzia di debiti superiori a 15 milioni di Euro siano divenute escutibili; ovvero (iii) nel caso in cui l'Emittente ovvero una società controllata dall'Emittente non abbia provveduto ad

effettuare il pagamento dovuto ai sensi di una garanzia da essa concessa ovvero il pagamento dovuto a titolo di indennizzo per un importo superiore a 15 milioni di Euro;

- l'attivazione di procedure concorsuali con riferimento all'Emittente o una delle società controllate dall'Emittente (*Material Subsidiaries*);
- la pronuncia di una o più sentenze definitive che impongano il pagamento di un importo complessivamente superiore a Euro 15 milioni (o nel corrispondente importo in valuta diversa) a carico dell'Emittente o di una delle controllate, laddove tali sentenze non vengano adempiute o impugnate entro i termini previsti dalla legge;
- la cessazione, in tutto o in una parte sostanziale, del *business* dell'Emittente o di una delle principali società controllate dall'Emittente (*Material Subsidiaries*). Tale limitazione non si applica alle ipotesi di operazione di riorganizzazione aziendale (esempio fusioni, scissione conferimenti) nell'ambito del Gruppo; e
- l'ipotesi in cui diventi illegale per l'Emittente adempiere agli obblighi relativi al Prestito Obbligazionario, o ipotesi in tali obblighi cessino di essere considerati legali, validi, vincolanti ed applicabili.

L'Emittente ha la facoltà di rimborsare anticipatamente ed integralmente (escludendo quindi il rimborso parziale) i titoli obbligazionari, al valore nominale insieme agli interessi maturati alla data di rimborso, con un preavviso non inferiore ai 30 giorni, in caso di modifica della normativa o della regolamentazione (o dell'interpretazione delle stesse) del paese (Repubblica Italiana) in cui avviene l'imposizione fiscale, cui consegua l'obbligo per l'Emittente di corrispondere importi ulteriori alla successiva data di pagamento degli interessi e tale obbligo non possa essere evitato dall'Emittente adottando ragionevoli misure disponibili.

In relazione al Prestito Obbligazionario, né la Società né il Prestito Obbligazionario sono stati oggetto di richiesta di attribuzione di *rating*.

Si segnala che alla data del Documento di Registrazione sono stati rispettati gli impegni finanziari e non si sono verificati eventi che danno luogo al rimborso anticipato. In particolare l'ultima data di accertamento è stata il 31 dicembre 2015.

## **23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONE DI INTERESSI**

### **23.1 RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI**

Le relazioni della Società di Revisione con riferimento ai bilanci di esercizio relativi agli esercizi 2013, 2014 e 2015 e al Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 sono state predisposte da Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Via Po 32, 00198 Roma, Italia. Tale società è indipendente rispetto al Gruppo in conformità della legge applicabile.

Fatto salvo quanto sopra indicato non vi sono nel Documento di Registrazione pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

### **23.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI**

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione provengono da fonti terze. Dette fonti sono pubbliche, gratuitamente fruibili e non sono state commissionate dall'Emittente.

In particolare, le fonti terze utilizzate nel Documento di Registrazione sono:

- Airbus, <http://www.airbus.com/company/market/forecast/>;
- Boeing, <http://www.boeing.com/commercial/market/long-term-market/downloads/>;
- Egnos Safety of Life (SoL) Service Definition Document;
- elaborazione dati del CRCO: <http://www.eurocontrol.int/services/service-unit-forecasts>;
- Portale Etna di Eurocontrol;
- Report on the operation of the route charge system in 2014, maggio 2015, CRCO;
- Eurocontrol seven-years forecast February 2016; CRCO;
- Eurocontrol seven-years forecast September 2015; CRCO;
- “European airline delay cost reference values”, University of Westminster;
- FPA Financial Material SESAR *Deployment Manager*;
- dati relativi alla *performance* nella KPA relativa alla Capacità di Francia e Germania: [http://www.fabec.eu/fabec\\_homepage/en/Performance/Performance%20Plan/FAB%20EC%20FAB%20RP2%20Performance%20Plan%20body\\_Revised\\_V2.0\\_clean\\_.pdf](http://www.fabec.eu/fabec_homepage/en/Performance/Performance%20Plan/FAB%20EC%20FAB%20RP2%20Performance%20Plan%20body_Revised_V2.0_clean_.pdf);
- dati relativi alla *performance* nella KPA relativa alla Capacità del Regno Unito: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/325428/uk-ireland-rp2-performance-plan.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/325428/uk-ireland-rp2-performance-plan.pdf);

- dati relativi alla *performance* nella KPA relativa alla Capacità della Spagna:  
[http://www.swfab.eu/userfiles/media/uploaded/SW\\_FAB\\_Performance\\_Plan.pdf](http://www.swfab.eu/userfiles/media/uploaded/SW_FAB_Performance_Plan.pdf).
- SESAR Programme Management Plan.

L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

## **24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO**

Per il periodo di validità del Documento di Registrazione, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale dell'Emittente, in Roma, Via Salaria n. 716, e presso la sede di Borsa Italiana, in Milano, Piazza degli Affari n.6, in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi nonché sul sito internet dell'Emittente [www.enav.it](http://www.enav.it):

- Atto costitutivo e statuto dell'Emittente;
- Bilanci Consolidati e bilanci d'esercizio dell'Emittente per gli esercizi conclusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015, redatti secondo i principi contabili internazionali, corredati della relazione della Società di Revisione;
- Bilancio Consolidato Intermedio dell'Emittente per il trimestre concluso al 31 marzo 2016, redatto secondo i principi contabili internazionali, corredato della relazione della Società di Revisione;
- il Documento di Registrazione; e
- la Procedura OPC.



## **25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI**

L'Emittente non detiene quote del capitale in imprese tali da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività, della situazione finanziaria o dei profitti e delle perdite dell'Emittente stesso. Per maggiori informazioni sulle partecipazioni dell'Emittente si rinvia al Capitolo 7 del Documento di Registrazione.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

## NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

RELATIVA ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DI

AZIONI ORDINARIE DI



con sede legale in Roma, Via Salaria n. 716,  
iscritta al Registro delle Imprese di Roma, numero di registrazione REA 965162,  
codice fiscale 97016000586 e Partita Iva 02152021008,  
capitale sociale Euro 541.744.385,00 i.v.

### **EMITTENTE**

ENAV S.P.A.

### **OFFERENTE**

MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE  
FINANZE

### **COORDINATORI DELL'OFFERTA**

#### **GLOBALE DI VENDITA**

BARCLAYS BANK PLC  
CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED  
MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO  
FINANZIARIO S.P.A.

#### **ADVISOR DELL'OFFERENTE**

ROTHSCHILD GLOBAL ADVISORY

#### **ADVISOR DELL'EMITTENTE**

EQUITA SIM S.P.A.

### **JOINT BOOKRUNNER DEL**

#### **COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE**

BARCLAYS BANK PLC  
CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE)  
LIMITED  
MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO  
FINANZIARIO S.P.A.  
BANCA IMI S.P.A.  
J.P.MORGAN SECURITIES PLC  
UNICREDIT CORPORATE & INVESTMENT  
BANKING

#### **RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO PER L'OFFERTA PUBBLICA E SPONSOR**

MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO  
FINANZIARIO S.P.A.

L'Offerta Globale di Vendita ha ad oggetto massime n. 230.000.000 azioni ordinarie e include un'offerta pubblica di vendita di azioni ordinarie rivolta al pubblico indistinto in Italia ed un Collocamento Istituzionale riservato agli Investitori Qualificati in Italia e agli investitori istituzionali esteri, ai sensi della Regulation S dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A adottata in forza del citato *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificata.

Nota Informativa depositata presso Consob in data 8 luglio 2016, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 7 luglio 2016, protocollo n. 0063396/16.

L'adempimento di pubblicazione della Nota Informativa non comporta alcun giudizio di Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi. La Nota Informativa è disponibile gratuitamente, a chiunque ne faccia richiesta, presso la sede legale dell'Emittente, del Responsabile del Collocamento e dei soggetti collocatori, nonché sul sito Internet dell'Emittente [www.enav.it](http://www.enav.it), del Responsabile del Collocamento, dei soggetti collocatori e di Borsa Italiana S.p.A.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno della Nota Informativa. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

<b>Altri Paesi</b>	Paesi in cui l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.
<b>Azioni</b>	Ciascuna delle azioni ordinarie dell'Emittente che ne costituiscono il capitale sociale, che alla Data della Nota Informativa hanno un valore nominale unitario pari a Euro 1, e che a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, per effetto dell'entrata in vigore dello Statuto, saranno prive di valore nominale espresso.
<b>Azionista Venditore o Ministero dell'Economia e delle Finanze o MEF</b>	Il Ministero dell'Economia e delle Finanze.
<b>Banca IMI</b>	Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Largo Raffaele Mattioli, n. 3.
<b>Barclays</b>	Barclays Bank PLC, con ufficio in Regno Unito, 5 The North Colonnade, Canary Wharf, E14 4BB Londra.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice Civile</b>	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942 n. 262, come successivamente integrato e modificato.
<b>Collocamento Istituzionale</b>	Il collocamento di massime n. 207.000.000 Azioni, corrispondenti al 90% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita, riservato agli Investitori Istituzionali.
<b>Collocatori</b>	I soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
<b>Consob</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>Consorzio per il Collocamento Istituzionale</b>	Il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
<b>Consorzio per l'Offerta Pubblica</b>	Il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.

<b>Contratto di Collocamento e Garanzia</b>	Il contratto di collocamento e garanzia relativo all’Offerta Pubblica che è previsto sia stipulato tra la Società e l’Azionista Venditore ed il Consorzio per l’Offerta Pubblica.
<b>Contratto Istituzionale</b>	Il contratto di collocamento e garanzia relativo al Collocamento Istituzionale che è previsto sia stipulato tra la Società e l’Azionista Venditore ed il Consorzio per il Collocamento Istituzionale.
<b>Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita</b>	Barclays, Credit Suisse e Mediobanca.
<b>Credit Suisse</b>	Credit Suisse Securities (Europe) Limited, con sede legale in Regno Unito, One Cabot Square, E14 4QJ Londra.
<b>Data della Nota Informativa</b>	La data di approvazione della presente Nota Informativa.
<b>Data di Avvio delle Negoziazioni</b>	Il primo giorno in cui le Azioni saranno negoziate sul MTA.
<b>Data di Pagamento</b>	La data in cui avverrà il pagamento delle Azioni, vale a dire il 26 luglio 2016, come indicato al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.8 della Nota Informativa.
<b>Dipendenti</b>	I dipendenti del Gruppo Enav residenti in Italia e in servizio alla data del 15 giugno 2016, ai sensi di un contratto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato, inclusi contratti di apprendistato professionalizzante e che risultino iscritti, alla medesima data del 15 giugno 2016, nei relativi libri matricola ai sensi della legislazione italiana vigente.
<b>Documento di Registrazione</b>	Il documento di registrazione relativo all’Emittente, a disposizione del pubblico presso la sede legale dell’Emittente, del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori, nonché sul sito internet dell’Emittente ( <a href="http://www.enav.it">www.enav.it</a> ) e di Borsa Italiana.
<b>D.P.C.M.</b>	Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la “Determinazione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell’Economia e delle Finanze nel Capitale ENAV S.p.A.”, disponibile presso il seguente link:  <a href="http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/finanza_privatizzazioni/finanza_privatizzazioni/SITO_DPCM_ENAV_CORTE_CONTI.pdf">http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/finanza_privatizzazioni/finanza_privatizzazioni/SITO_DPCM_ENAV_CORTE_CONTI.pdf</a> .

<b>Emittente o Enav o la Società</b>	ENAV S.p.A., con sede legale a Roma, Via Salaria n. 716, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 97016000586, Partita IVA 02152021008, numero REA 965162.
<b>Gruppo o Gruppo Enav</b>	Collettivamente l'Emittente e le società da questi controllate ai sensi dell'articolo 2359 codice civile e dell'articolo 93 del TUF.
<b>INPS</b>	Istituto Nazionale della Previdenza Sociale, con sede in Roma, Via Ciro il Grande n. 21.
<b>Intermediari Autorizzati</b>	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A.
<b>Intervallo di Valorizzazione Indicativa</b>	L'intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società di cui al Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa.
<b>Investitori Istituzionali</b>	Congiuntamente, gli Investitori Qualificati e gli investitori istituzionali all'estero ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della <i>Rule 144A</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato.
<b>Investitori Qualificati</b>	Gli investitori qualificati, come definiti all'articolo 34-ter, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti, fatta eccezione per (i) le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari; (ii) le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; (iii) gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi; e (iv) le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del Decreto Legislativo n. 415 del 23 luglio 1996.
<b>ISIN</b>	Acronimo di <i>International Security Identification Number</i> . Codice internazionale per identificare univocamente gli strumenti finanziari.
<b>Istruzioni di Borsa</b>	Istruzioni al Regolamento di Borsa vigenti alla Data della Nota Informativa.
<b>Joint Bookrunners</b>	Banca IMI, Barclays, Credit Suisse, JP Morgan, Mediobanca e UniCredit.
<b>JP Morgan</b>	J.P. Morgan Securities PLC, con sede legale in Regno Unito, 25 Bank Street, Canary Wharf, E14 5JP Londra.

<b>Lotto Minimo</b>	Il quantitativo minimo, pari a n. 1.000 Azioni, che gli investitori possono richiedere nell'ambito dell'Offerta Pubblica, come descritto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.6 della Nota Informativa.
<b>Lotto Minimo di Adesione Intermedio</b>	Il quantitativo minimo intermedio, pari a n. 5.000 Azioni, che gli investitori possono richiedere nell'ambito dell'Offerta Pubblica, come descritto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.6 della Nota Informativa.
<b>Lotto Minimo di Adesione Maggiorato</b>	Il quantitativo minimo maggiorato, pari a n. 10.000 Azioni, che gli investitori possono richiedere nell'ambito dell'Offerta Pubblica, come descritto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.6 della Nota Informativa.
<b>Lotto Minimo per i Dipendenti</b>	Il quantitativo minimo richiedibile nell'ambito della <i>tranche</i> dell'Offerta Pubblica riservata ai Dipendenti, pari a n. 500 Azioni, come descritto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.6 della Nota Informativa.
<b>Mediobanca</b>	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1.
<b>Mercato Telematico Azionario o MTA</b>	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Monte Titoli</b>	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari n. 6.
<b>Nota Informativa</b>	La presente nota informativa relativa alle Azioni.
<b>Offerta ai Dipendenti</b>	La <i>tranche</i> dell'Offerta Pubblica riservata ai Dipendenti, come meglio illustrato al Capitolo 5, Paragrafo 5.2.3.1.
<b>Offerta Globale di Vendita o Offerta</b>	L'offerta di massime numero 230.000.000 Azioni dell'Emittente, comprensiva dell'Offerta Pubblica e del Collocamento Istituzionale.
<b>Offerta Pubblica</b>	Offerta pubblica di vendita di un minimo di n. 23.000.000 Azioni, corrispondenti al 10% dell'Offerta Globale di Vendita, rivolta al pubblico indistinto in Italia, con esclusione degli Investitori Istituzionali.
<b>Opzione di Sovrallocazione o Over Allotment</b>	L'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita per prendere in prestito massime n. 22.600.000 azioni ordinarie dell'Emittente, pari complessivamente al 9,8% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita, ai fini di un'eventuale sovrallocazione ( <i>over allotment</i> ) nell'ambito del Collocamento Istituzionale, come descritta nel Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 della Nota Informativa.



<b>Opzione Greenshoe o Greenshoe</b>	L'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, per l'acquisto, al Prezzo Istituzionale (come di seguito definito), di massime n. 22.600.000 Azioni, corrispondenti al 9,8% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita, ai fini del rimborso del prestito titoli acceso a seguito dell'eventuale esercizio dell' <i>Over Allotment</i> nell'ambito del Collocamento Istituzionale, come descritta nel Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 della Nota Informativa.
<b>Periodo di Offerta</b>	Rispettivamente, il periodo di adesione all'Offerta Pubblica ed il periodo di adesione al Collocamento Istituzionale, come descritto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3 della Nota Informativa.
<b>Prezzo di Offerta Pubblica</b>	Il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica, che sarà determinato e comunicato al pubblico secondo le modalità e nei termini di cui al Capitolo 5, Paragrafo 5.3 della Nota Informativa.
<b>Prezzo Istituzionale</b>	Il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, che sarà determinato e comunicato al pubblico secondo le modalità e nei termini di cui al Capitolo 5, Paragrafo 5.3 della Nota Informativa.
<b>Prezzo Massimo</b>	Il prezzo massimo di collocamento delle Azioni, vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica e pari a Euro 3,50 per Azione, determinato secondo le modalità e nei termini di cui al Capitolo 5, Paragrafo 5.3 della Nota Informativa.
<b>Prospetto</b>	Indica il prospetto di offerta e quotazione nella sua interezza, composto dal Documento di Registrazione, dalla presente Nota Informativa e dalla nota di sintesi.
<b>Raccomandazioni ESMA</b>	Le Raccomandazioni ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013, denominate " <i>ESMA update of the CESR recommendations – The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive</i> ".
<b>Regolamento di Borsa</b>	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data della Nota Informativa.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.

<b>Regolamento Intermediari</b>	Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli intermediari, adottato da Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento 809/2004</b>	Il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003 per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
<b>Responsabile del Collocamento</b>	Mediobanca.
<b>Società di Revisione</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32.
<b>Sponsor</b>	Mediobanca.
<b>Stato Membro</b>	Stato membro dell'Unione Europea.
<b>Statuto</b>	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 17 giugno 2016, che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni.
<b>TFR</b>	Il trattamento di fine rapporto dovuto ai Dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile.
<b>TUF</b>	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.
<b>TUIR</b>	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986 n. 917, come successivamente modificato ed integrato.
<b>UniCredit</b>	UniCredit Bank AG, succursale di Milano, con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti, 4 – Torre C.

## 1. PERSONE RESPONSABILI

### 1.1 Responsabili della nota informativa

I soggetti indicati nella tabella che segue si assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità dei dati, delle informazioni e delle notizie contenute nella presente Nota Informativa.

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti della Nota Informativa di competenza
ENAV S.p.A.	Emittente	Via Salaria n. 716, Roma	Intera Nota Informativa
Ministero dell'Economia e delle Finanze	Azionista Venditore	Via XX Settembre n. 97, Roma	Informazioni contenute nelle parti della Nota Informativa di sua competenza in qualità di Azionista Venditore relative all'Offerta Globale di Vendita, all'azionariato ed alle dichiarazioni effettuate dallo stesso Azionista Venditore

### 1.2 Dichiarazione di responsabilità

I soggetti di cui al Paragrafo 1.1 che precede dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nella Nota Informativa sono, per quanto a conoscenza di ciascuno di essi, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

La presente Nota Informativa è conforme al modello depositato presso Consob in data 8 luglio 2016, a seguito dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 7 luglio 2016, protocollo n. 0063396/16.

## FATTORI DI RISCHIO

### 2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E ALLE AZIONI

*Si invitano gli investitori a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio prima di qualsiasi decisione sull'investimento, al fine di comprendere e valutare gli specifici fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta.*

*Il presente Capitolo descrive gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati che dovranno essere tenuti in considerazione prima di qualsiasi decisione di investimento nelle Azioni dell'Emittente.*

*I fattori di rischio descritti nel presente Capitolo devono essere letti congiuntamente alle ulteriori informazioni contenute nella Nota Informativa, nonché congiuntamente ai Fattori di Rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, ai settori di attività in cui l'Emittente e il Gruppo operano, nonché alle altre informazioni, contenuti nel Documento di Registrazione relativo all'Emittente.*

*I rinvii a Capitoli e Paragrafi si riferiscono ai Capitoli e ai Paragrafi della Nota Informativa.*

#### 2.1 RISCHI CONNESSI ALLA POSSIBILE MANCANZA DI LIQUIDITÀ E VOLATILITÀ DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE

Alla Data della Nota Informativa, non esiste un mercato delle Azioni della Società. A seguito dell'Offerta, le Azioni saranno negoziate sul MTA e i possessori delle stesse potranno liquidare il proprio investimento mediante vendita sul mercato. Tuttavia, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato regolamentato, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni della Società, rischio tipico dei mercati mobiliari.

A seguito della conclusione dell'Offerta Globale di Vendita, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori – alcuni dei quali al di fuori del controllo della Società - e dunque non riflettere i reali risultati economici, operativi e finanziari dell'Emittente e del Gruppo.

#### 2.2 RISCHI CONNESSI ALL'OFFERTA PUBBLICA E ALTRE INFORMAZIONI CHE SARANNO COMUNICATE SUCCESSIVAMENTE ALLA DATA DELLA NOTA INFORMATIVA

Alcune informazioni relative all'Offerta Globale di Vendita, incluso il Prezzo di Offerta Pubblica, saranno rese note e conosciute dai destinatari solo dopo la conclusione del Periodo di Offerta.

Il Prezzo Massimo delle Azioni, vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica, è pari a Euro 3,50 per Azione. Il Prezzo di Offerta Pubblica, determinato secondo i criteri di cui al Capitolo 5, Paragrafo 5.3 della Nota Informativa e che comunque non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà reso noto unitamente al ricavato derivante dall'Offerta Pubblica di Vendita calcolato sul Prezzo di Offerta Pubblica e sul Prezzo Istituzionale - al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale - mediante pubblicazione di un avviso integrativo su "IlSole24Ore" e/o su "Milano Finanza" e sul sito Internet della Società [www.enav.it](http://www.enav.it) entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e contestualmente trasmesso a Consob. Tale avviso conterrà, inoltre, il controvalore del

**FATTORI DI RISCHIO**

Lotto Minimo, del Lotto Minimo per i Dipendenti, del Lotto Minimo di Adesione Intermedio e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, nonché i dati legati alla capitalizzazione e ai moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolati sulla base del Prezzo di Offerta Pubblica.

Si segnala inoltre che l'Offerta prevede una *tranche* riservata ai Dipendenti. Ferme restando le previsioni di legge e regolamentari e le condizioni previste, la Società consentirà ai Dipendenti di utilizzare per il pagamento delle Azioni le disponibilità rivenienti da anticipazione delle somme accantonate a titolo di TFR, disponibili alla data del 31 maggio 2016, presso la Società ovvero presso il "Fondo Tesoreria" dell'INPS e l'anticipazione di un importo pari alla retribuzione dovuta a titolo di tredicesima mensilità per l'anno 2016. Alla Data di Pagamento, la Società provvederà a corrispondere tramite bonifico, sul conto corrente del Dipendente richiedente, gli importi relativi alle anticipazioni ottenute, necessari alla sottoscrizione delle Azioni effettivamente assegnate, in ogni caso nei limiti dell'importo reso disponibile da parte della stessa Società. Resta inteso che se l'importo corrisposto dalla Società tramite bonifico non dovesse essere sufficiente ai fini del pagamento delle Azioni richieste dal Dipendente, il Dipendente medesimo dovrà provvedere al pagamento del Prezzo di Offerta Pubblica per la restante parte tramite proprie disponibilità liquide.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.3 della Nota Informativa.

**2.3 RISCHI CONNESSI ALLA CIRCOSTANZA CHE L'OFFERTA NON GENERERÀ PROVENTI IN FAVORE DELL'EMITTENTE**

A differenza di quanto sarebbe avvenuto se, ai fini della diffusione e quotazione sul MTA delle proprie Azioni, l'Emittente avesse deliberato un aumento a pagamento del proprio capitale sociale con conseguente offerta pubblica di sottoscrizione, l'Offerta Globale di Vendita non genererà proventi a favore dell'Emittente, posto che la stessa ha ad oggetto unicamente Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.4 della Nota Informativa.

**2.4 RISCHI CONNESSI AGLI IMPEGNI TEMPORANEI DI INALIENABILITÀ DELLE AZIONI**

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta, l'Azionista Venditore e la Società assumeranno impegni di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale per un periodo di centottanta giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni. Alla scadenza degli impegni di *lock-up* e, fermi restando i limiti fissati dal D.P.C.M. in relazione alla percentuale minima, pari al 51% del capitale sociale della Società che deve essere mantenuta dall'Azionista Venditore, eventuali significative vendite di Azioni dell'Emittente da parte dell'Azionista Venditore o della Società, o la percezione che tali vendite potrebbero verificarsi, potrebbero determinare un effetto negativo sulle quotazioni delle Azioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.3 della Nota Informativa.

**2.5 RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DI STABILIZZAZIONE**

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita è previsto che Mediobanca possa svolgere, anche per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, attività di

## FATTORI DI RISCHIO

stabilizzazione del prezzo delle Azioni sul MTA nei trenta giorni successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere e generare utili o perdite che saranno, rispettivamente, distribuiti all’Azionista Venditore e ripartite tra i membri dei consorzi di collocamento.

Non vi sono garanzie che l’attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand’anche intrapresa, non possa essere interrotta in ogni momento.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.5 della Nota Informativa.

### 2.6 RISCHI CONNESSI A POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE

Il presente paragrafo evidenzia i rischi legati ai potenziali conflitti di interesse dei soggetti che partecipano, a vario titolo, all’Offerta Globale di Vendita, in relazione all’Offerta medesima.

Mediobanca ricopre il ruolo di Coordinatore dell’Offerta Globale di Vendita, di *Joint Bookrunner* nell’ambito del Collocamento Istituzionale, di Responsabile del Collocamento e *lead manager* nell’ambito dell’Offerta Pubblica e di Sponsor dell’Emittente ai fini della quotazione delle Azioni sul MTA e garantirà, insieme ad altri intermediari, il regolamento del collocamento delle Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita, percependo commissioni in relazione ai ruoli assunti.

Barclays e Credit Suisse, che ricoprono insieme a Mediobanca il ruolo di Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita e di *Joint Bookrunners* nell’ambito del Collocamento Istituzionale, e Banca IMI, JP Morgan e UniCredit, che ricoprono il ruolo di *Joint Bookrunners* nell’ambito del Collocamento Istituzionale, garantiranno, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni nel contesto del Collocamento Istituzionale e percepiranno commissioni in relazione ai rispettivi ruoli assunti nell’ambito dell’Offerta Globale medesima.

Il gruppo bancario UniCredit, tramite società allo stesso appartenenti, ha erogato finanziamenti a favore dell’Emittente (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.6 del Documento di Registrazione).

Banca IMI, società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, che ricopre il ruolo di *Joint Bookrunner* nell’ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per le quote di rispettiva competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell’Offerta sulla base del Contratto Istituzionale che sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta e percepirà commissioni in relazione ai rispettivi ruoli assunti nell’ambito dell’Offerta Globale di Vendita.

Inoltre:

- una o più società del Gruppo Intesa Sanpaolo hanno erogato finanziamenti significativi a favore di Enav e del Gruppo;

## FATTORI DI RISCHIO

- una o più società del Gruppo Intesa Sanpaolo hanno prestato negli ultimi 12 mesi servizi di *corporate finance e investment banking* a favore di e/o relativi all'Emittente.

Infine, Banca IMI e/o una o più delle altre società del gruppo bancario Intesa Sanpaolo, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato e/o potrebbero prestare in futuro in via continuativa servizi di *lending, advisory, investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente.

Fermo quanto precede, i Coordinatori dell'Offerta Globale, i *Joint Bookrunners* e le società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato in passato o potrebbero prestare in futuro, anche in via continuativa, servizi di *lending, advisory, investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente, del suo Gruppo e/o dell'Azionista Venditore.

Si segnala inoltre che il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in quanto Azionista Venditore, ha un interesse proprio nell'Offerta Globale di Vendita in quanto percepirà i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita stessa.

Da ultimo si segnala che l'Amministratore Delegato della Società versa in una situazione di potenziale conflitto d'interessi, in connessione con l'approvazione dell'assegnazione all'Amministratore medesimo, in occasione della seduta del Consiglio di Amministrazione dell'8 giugno 2016, del c.d. "*transaction bonus*" descritto nel Capitolo 15, Paragrafo 15.1 del Documento di Registrazione.

Si veda anche il Capitolo 3, Paragrafo 3.3 della Nota Informativa.

### 3. INFORMAZIONI ESSENZIALI

#### 3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004 e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA, alla Data della Nota Informativa l’Emittente ritiene di disporre di capitale circolante sufficiente per far fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tali intendendosi quelli relativi ai dodici mesi successivi alla suddetta data.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo, si veda il Capitolo 10 del Documento di Registrazione.

#### 3.2 Fondi propri e indebitamento

La seguente tabella, redatta conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle Raccomandazioni ESMA, riporta la composizione dell’indebitamento e dei fondi propri del Gruppo Enav al 30 aprile 2016.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>30 aprile 2016</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	
Garantito	0
Non Garantito	35.832(*)
<b>Totale Indebitamento finanziario corrente (a)</b>	<b>35.832(*)</b>
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	
Garantito	
Non Garantito	330.565(*)
<b>Totale Indebitamento finanziario non corrente (b)</b>	<b>330.565(*)</b>
<b>Fondi propri (al 31 marzo 2016)</b>	
Patrimonio netto	1.076.882(**)
<b>Totale Fondi propri (c)</b>	<b>1.076.882(**)</b>
<b>Totale Fondi propri e Indebitamento (a+b+c)</b>	<b>1.443.279</b>

(\*) Tali importi al 30 aprile 2016 non sono stati sottoposti a revisione contabile completa o limitata.

(\*\*) Tali valori si riferiscono alla data delle ultime risultanze contabili e sono stati sottoposti a revisione contabile limitata.

Conformemente a quanto previsto al paragrafo 127 delle Raccomandazioni ESMA il dato relativo ai fondi propri si riferisce alla data delle ultime risultanze contabili del 31 marzo 2016 sottoposte a revisione contabile limitata. Si segnala che tra il 31 marzo 2016, data degli ultimi dati contabili assoggettati a revisione, e il 30 aprile 2016 non sono intervenute variazioni significative relativamente ai fondi propri.



Di seguito si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta del Gruppo Enav relativa al periodo chiuso al 30 aprile 2016 determinata conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle Raccomandazioni ESMA/2013/319.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>al 30 aprile (*)</b>	
	<b>2016</b>	<i>di cui con parti correlate</i>
(A) Cassa	193.640	
(B) Altre disponibilità liquide		
(C) Titoli detenuti per la negoziazione		
<b>(D) Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>193.640</b>	
(E) Crediti finanziari correnti		
(F) Debiti finanziari correnti	(1.141)	
(G) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(34.691)	(3.420)
(H) Altri debiti finanziari correnti		
<b>(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(35.832)</b>	<b>(3.420)</b>
<b>(J) Indebitamento finanziario corrente netto / (Liquidità) (D)+(E)+(I)</b>	<b>157.808</b>	<b>(3.420)</b>
(K) Debiti bancari non correnti	(150.565)	(4.914)
(L) Obbligazioni emesse	(180.000)	
(M) Altri debiti non correnti		
<b>(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(330.565)</b>	<b>(4.914)</b>
<b>(O) Posizione Finanziaria Netta ESMA (J)+(N)</b>	<b>(172.757)</b>	<b>(8.334)</b>
(P) Strumenti Derivati Correnti e Non Correnti	734	
<b>(Q) Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ENAV (O)+(P)</b>	<b>(172.023)</b>	<b>(8.334)</b>

(\*) Tali importi al 30 aprile 2016 non sono stati sottoposti a revisione contabile completa o limitata.

Per l'analisi dei fondi propri del Gruppo al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1.3.11 e Paragrafo 20.4.11 del Documento di Registrazione mentre per l'analisi dettagliata dell'indebitamento finanziario del Gruppo e della Posizione Finanziaria Netta del Gruppo Enav si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1.3.14 e Paragrafo 20.4.14 del Documento di Registrazione.

### **3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'offerta**

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in quanto Azionista Venditore, ha un interesse proprio nell'Offerta Globale di Vendita in quanto percepirà i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita stessa.

Mediobanca ricopre il ruolo di Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita, di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, di Responsabile del Collocamento e *lead manager* nell'ambito dell'Offerta Pubblica e di Sponsor dell'Emittente ai fini della quotazione delle Azioni sul MTA e garantirà, insieme ad altri intermediari, il regolamento del collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita, percependo commissioni in relazione ai ruoli assunti.

Barclays e Credit Suisse, che ricoprono insieme a Mediobanca il ruolo di Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e di *Joint Bookrunners* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, e Banca IMI, JP Morgan e UniCredit, che ricoprono il ruolo di *Joint Bookrunners* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, garantiranno, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni nel contesto del Collocamento Istituzionale e percepiranno commissioni in relazione ai rispettivi ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale medesima.

Il gruppo bancario UniCredit, tramite società allo stesso appartenenti, ha erogato finanziamenti a favore dell'Emittente (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.6 del Documento di Registrazione).

Banca IMI, società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, che ricopre il ruolo di *Joint Bookrunners* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per le quote di rispettiva competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta sulla base del Contratto Istituzionale che sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta e percepirà commissioni in relazione ai rispettivi ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita.

Inoltre:

- una o più società del Gruppo Intesa Sanpaolo hanno erogato finanziamenti significativi a favore di Enav e del Gruppo;
- una o più società del Gruppo Intesa Sanpaolo hanno prestato negli ultimi 12 mesi servizi di *corporate finance* e *investment banking* a favore di e/o relativi all'Emittente.

Infine, Banca IMI e/o una o più delle altre società del gruppo bancario Intesa Sanpaolo, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato e/o potrebbero prestare in futuro in via continuativa servizi di *lending*, *advisory*, *investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente.

Fermo quanto precede, i Coordinatori dell'Offerta Globale, i *Joint Bookrunners* e le società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato in passato o potrebbero prestare in futuro, anche in via continuativa, servizi di *lending*, *advisory*, *investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente, del suo Gruppo e/o dell'Azionista Venditore.

Da ultimo si segnala che l'Amministratore Delegato della Società versa in una situazione di potenziale conflitto d'interessi, in connessione con l'approvazione dell'assegnazione all'Amministratore medesimo, in occasione della seduta del Consiglio di Amministrazione dell'8 giugno 2016, del c.d. "*transaction bonus*" descritto nel Capitolo 15, Paragrafo 15.1 del Documento di Registrazione.

Si veda anche il Capitolo 2, Paragrafo 2.6 della Nota Informativa.

### **3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi**

L'Offerta Globale di Vendita è funzionale alla diffusione delle Azioni dell'Emittente e alla quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario.

A giudizio dell'Emittente, la quotazione conferirà inoltre alla Società una maggiore visibilità e accrescerà la capacità di accesso ai mercati del capitale, nonché consentirà l'apertura del capitale azionario agli investitori. Con la quotazione, inoltre, l'Emittente acquisirà uno status che tendenzialmente il mercato riconosce come idoneo a garantire la trasparenza dei meccanismi gestionali e che potrà rivelarsi altresì interessante per il possibile ampliamento delle opportunità di sviluppo e ulteriore valorizzazione dell'Emittente.

Dal momento che le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sono poste esclusivamente in vendita dall'Azionista Venditore, dall'operazione non deriveranno proventi a favore dell'Emittente.

## **4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

### **4.1 Descrizione delle azioni**

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sono rappresentate da massime n. 230.000.000 azioni ordinarie dell'Emittente, pari a circa il 42,5% del capitale sociale dell'Emittente.

Alla Data della Nota Informativa, le Azioni della Società hanno un valore nominale unitario pari a Euro 1. Si rappresenta tuttavia che, a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, per effetto dell'entrata in vigore dello Statuto di quotazione, le Azioni saranno prive di valore nominale espresso.

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita, sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 23.000.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, della *Greenshoe* da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, in caso di *Over Allotment*. Si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 della Nota Informativa.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005176406.

### **4.2 Legislazione in base alla quale le azioni sono state emesse**

Le Azioni sono state emesse ai sensi della legge italiana.

### **4.3 Caratteristiche delle azioni**

Le Azioni sono nominative e assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi del TUF e delle relative disposizioni di attuazione.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli per gli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione. Monte Titoli ha sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

### **4.4 Valuta delle azioni**

Le Azioni sono denominate in Euro.

### **4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle azioni e procedura per il loro esercizio**

Tutte le Azioni della Società, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni avranno godimento regolare.

Ciascuna Azione attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.

L'utile netto di bilancio, dedotta la quota di riserva legale, ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto, è ripartito come segue: (a) ai soci nella misura fissata dall'Assemblea; (b) l'eventuale residuo è destinato alla costituzione od incremento di riserve ovvero alle altre destinazioni deliberate dall'Assemblea. La Società può distribuire acconti sui dividendi nel rispetto delle norme di legge. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono diventati esigibili saranno prescritti a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva.

In caso di scioglimento dell'Emittente, l'Assemblea determinerà le modalità della liquidazione e i criteri in base ai quali essa deve svolgersi e nominerà uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

Alla Data della Nota Informativa, il capitale sociale dell'Emittente è rappresentato da n. 541.744.385 Azioni e non esistono altre categorie di azioni diverse dalle Azioni ordinarie.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 21 del Documento di Registrazione.

#### **4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le azioni sono state o saranno emesse**

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sono poste in vendita dall'Azionista Venditore e non è prevista, pertanto, l'emissione di nuove azioni da parte della Società nel contesto dell'Offerta.

Il D.P.C.M. ha stabilito le modalità di vendita da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze di Azioni di Enav dallo stesso possedute.

*Il summenzionato D.P.C.M. prevede e disciplina “l’alienazione di una quota della partecipazione detenuta dal Ministero dell’economia e delle finanze in ENAV S.p.A. che determini comunque il mantenimento di una partecipazione dello Stato al capitale di ENAV S.p.A. non inferiore al 51%.” Tale alienazione “potrà essere effettuata, anche in più fasi, attraverso il ricorso, anche congiunto, a un’offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate, e/o a investitori istituzionali italiani e internazionali, e/o a una trattativa diretta da realizzare attraverso procedure competitive rivolte a soggetti che rispettino i requisiti previsti dal Regolamento (UE) n. 1035/2011. Al fine di assicurare la più ampia diffusione dell’azionariato tra il pubblico dei risparmiatori è individuata come prioritaria [...] quella di un’offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia e a investitori istituzionali italiani e internazionali. In caso di offerta pubblica di vendita, al fine di favorire la partecipazione all’offerta dei dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate, potranno essere previste per gli stessi forme di incentivazione, tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di quote dell’offerta riservate e/o di prezzo e/o di modalità di finanziamento. In caso di offerta pubblica di vendita, al fine di favorire la partecipazione all’offerta del pubblico indistinto dei risparmiatori e la conseguente massima diffusione dell’azionariato, potranno essere previste per gli stessi, nell’ambito*

*dell'offerta, forme di incentivazione tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di prezzo e/o di priorità in sede di assegnazione*<sup>41</sup>.

<sup>41</sup> Si riporta di seguito il testo integrale del D.P.C.M.:

*“VISTO il decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, come successivamente modificato dall'articolo 4, comma 218, lettera a), della legge 24 dicembre 2003, n. 350, e in particolare l'articolo 1, comma 2, il quale prevede che l'alienazione delle partecipazioni detenute dallo Stato in società per azioni è effettuata con modalità trasparenti e non discriminatorie, finalizzate anche alla diffusione dell'azionariato tra il pubblico dei risparmiatori e degli investitori istituzionali e che tali modalità di alienazione sono preventivamente individuate, per ciascuna società, con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro delle attività produttive;*

*VISTO in particolare l'articolo 1-bis del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, che prevede che le dismissioni delle partecipazioni detenute dallo Stato in società operanti nel settore dei pubblici servizi sono subordinate alla creazione di organismi indipendenti per la regolarizzazione delle tariffe ed il controllo della qualità dei servizi di rilevante interesse pubblico;*

*VISTO l'articolo 1, comma 2, della legge 14 novembre 1995, n. 481, come richiamato dall'articolo 1, comma 2-ter, del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, il quale prevede che, per la privatizzazione dei servizi di pubblica utilità, il Governo definisce i criteri per la privatizzazione di ciascuna impresa e le relative modalità di dismissione e li trasmette al Parlamento ai fini dell'espressione del parere da parte delle competenti commissioni parlamentari;*

*VISTO l'articolo 13 del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, che prevede il versamento dei proventi derivanti dalle operazioni di alienazione, di cui all'articolo 1 del medesimo decreto, al fondo di ammortamento di cui all'articolo 2 della legge 27 ottobre 1993, n. 432;*

*VISTO l'articolo 687 del codice della navigazione che ha configurato l'Ente nazionale per l'aviazione civile (ENAC), nel rispetto dei poteri di indirizzo del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, quale autorità di regolazione tecnica, certificazione, vigilanza e controllo nel settore dell'aviazione civile;*

*VISTO l'articolo 1 del regolamento (UE) n. 391/2013 della Commissione del 3 maggio 2013 che istituisce un sistema di tariffazione comune per i servizi di navigazione aerea nell'ambito comunitario;*

*VISTO il regolamento (UE) n. 1035/2011 della Commissione del 17 ottobre 2011, che stabilisce i requisiti comuni per la fornitura di servizi di navigazione aerea che, tra l'altro, prevede, relativamente agli assetti proprietari e all'organizzazione, l'adozione di tutte le misure necessarie per prevenire qualsiasi situazione di conflitto di interessi che potrebbe compromettere l'imparziale e oggettiva fornitura dei servizi del traffico aereo;*

*CONSIDERATO che il Ministero dell'economia e delle finanze attualmente detiene complessivamente n. 1.121.744.385 azioni ordinarie del valore nominale unitario di euro 1,00, pari al 100% del capitale sociale dell'ENAV S.p.A.;*

*CONSIDERATO che ENAV S.p.A. opera nel settore dei servizi pubblici, assicurando l'assistenza al volo ai vettori aerei sul territorio nazionale;*

*RITENUTO che, nella scelta delle modalità con le quali realizzare la privatizzazione di ENAV S.p.A. debbano essere assicurati, tra l'altro, gli obiettivi dell'azionariato diffuso e della stabilità dell'assetto proprietario, anche in considerazione della tutela delle caratteristiche di servizio di pubblica utilità della attività svolta da tale soggetto;*

*RITENUTO, pertanto, opportuno avviare un processo di apertura del capitale sociale di ENAV S.p.A. che si realizzi, anche in più fasi, attraverso il ricorso singolo o congiunto ad una offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate e ad una trattativa diretta, fermo restando il mantenimento da parte del Ministero dell'economia e delle finanze di una quota di partecipazione nel capitale di ENAV S.p.A. non inferiore al 51%;*

*VISTA la preliminare deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 24 gennaio 2014 relativa ai criteri per la privatizzazione di ENAV S.p.A. e alle modalità di dismissione di cui al presente decreto;*

*ACQUISITI i pareri delle competenti Commissioni della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica ai sensi della legge 14 novembre 1995, n.481, con riferimento ai criteri e modalità di privatizzazione della società;*

*VISTA la deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 16 maggio 2014 relativa ai predetti criteri e modalità;*

*Sulla proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro dello sviluppo economico;*

**DECRETA**

**ART.1**

*1. Il presente decreto regola l'alienazione di una quota della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze in ENAV S.p.A. che determini comunque il mantenimento di una partecipazione dello Stato al capitale di ENAV S.p.A. non inferiore al 51%.*

*2. L'alienazione della partecipazione di cui al comma 1 potrà essere effettuata, anche in più fasi, attraverso il ricorso, anche congiunto, a un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate, e/o a investitori istituzionali italiani e internazionali, e/o a una trattativa diretta da realizzare attraverso procedure competitive rivolte a soggetti che rispettino i requisiti previsti dal Regolamento (UE) n. 1035/2011.*

*3. Al fine di assicurare la più ampia diffusione dell'azionariato tra il pubblico dei risparmiatori è individuata come prioritaria, tra le modalità di cui al comma 2, quella di un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia e a investitori istituzionali italiani e internazionali.*

*4. In caso di offerta pubblica di vendita, al fine di favorire la partecipazione all'offerta dei dipendenti di ENAV S.p.A. e delle sue controllate, potranno essere previste per gli stessi forme di incentivazione, tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di quote dell'offerta riservate e/o di prezzo e/o di modalità di finanziamento.*

*5. In caso di offerta pubblica di vendita, al fine di favorire la partecipazione all'offerta del pubblico indistinto dei risparmiatori e la conseguente massima diffusione dell'azionariato, potranno essere previste per gli stessi, nell'ambito dell'offerta, forme di incentivazione tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di prezzo e/o di priorità in sede di assegnazione.”*

In conformità ai limiti vincolanti determinati dal sopra riportato D.P.C.M., anche in caso di integrale adesione all'Offerta, di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e di attribuzione integrale delle Azioni gratuite, il Ministero dell'Economia e delle Finanze sarà titolare di una partecipazione in ogni caso non inferiore al 51% dell'intero capitale sociale dell'Emittente e continuerà ad esercitare il controllo di diritto sull'Emittente stesso ai sensi dell'articolo 93 del TUF, circostanza tale da consentirgli la nomina della maggioranza degli amministratori dell'Emittente in conformità alle previsioni statutarie.

Per mere ragioni di completezza, si segnala che l'ammissione a quotazione delle Azioni della Società e, per l'effetto, la presentazione presso Borsa Italiana della domanda di ammissione alla quotazione sul MTA delle Azioni della Società e la contestuale presentazione a Consob della comunicazione volta ad ottenere l'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto, sono state oggetto di deliberazione da parte dell'Assemblea della Società riunitasi in data 10 marzo 2016.

#### **4.7 Data prevista per l'emissione / la messa a disposizione delle azioni**

Non è prevista l'emissione di nuove azioni da parte della Società nel contesto dell'Offerta.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai collocatori presso Monte Titoli S.p.A..

#### **4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari**

Le Azioni sono liberamente trasferibili ai sensi di legge e di Statuto.

Il D.P.C.M ha stabilito le modalità di vendita da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze di Azioni di Enav dallo stesso possedute.

Fermo quanto precede, per mera completezza, si segnala che:

- (a) il D.P.C.M. ha disposto il mantenimento di una partecipazione dello Stato al capitale di Enav non inferiore al 51%, pertanto un'ulteriore riduzione della partecipazione dell'Azionista Venditore nel capitale sociale dell'Emittente potrebbe realizzarsi solo a seguito dell'adozione di appositi provvedimenti normativi. Il D.P.C.M. nel prevedere l'alienazione di una quota della partecipazione detenuta dall'Azionista Venditore indica che la stessa potrà effettuarsi, *“anche in più fasi, attraverso il ricorso, anche congiunto, a un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti di Enav e delle sue controllate, e/o a investitori istituzionali italiani e internazionali, e/o una trattativa diretta da realizzare attraverso procedure competitive rivolte a soggetti che rispettino i requisiti previsti dal Regolamento (UE) n. 1035/2011”* (si veda il precedente Paragrafo 4.6);
- (b) ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge 332, convertito con modificazioni dalla Legge n. 474 del 30 luglio 1994, l'articolo 6 dello Statuto prevede che nessun soggetto (diverso dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati) potrà detenere una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale della Società. Tale limite massimo di possesso azionario deve essere calcolato anche tenendo conto delle partecipazioni azionarie complessive facenti

capo: (i) al controllante, persona fisica o giuridica, ente o società; (ii) a tutte le controllate dirette o indirette nonché alle controllate da uno stesso soggetto controllante; (iii) ai soggetti collegati, nonché (iv) alle persone fisiche o giuridiche legate da rapporti di parentela o di affinità fino al secondo grado o di coniugio, sempre che si tratti di coniuge non legalmente separato. In caso di superamento del predetto limite massimo di possesso azionario, il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato non possono essere esercitati. In caso di inosservanza, la deliberazione è impugnabile ai sensi dell'articolo 2377 del Codice Civile se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza i voti in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 18 del Documento di Registrazione);

- (c) L'Azionista Venditore assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, alcuni impegni di *lock-up*, che saranno altresì assunti, sempre nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.3 della Nota Informativa);
- (d) L'acquisto di determinate partecipazioni azionarie rilevanti nel capitale sociale dell'Emittente potrebbe essere limitato dai poteri speciali dello Stato (c.d. *golden powers*) previsti dal Decreto Legge n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con modificazioni in Legge n. 56 del 11 maggio 2012 (il **Decreto Legge 21**), che disciplina i poteri speciali dello Stato inerenti gli attivi strategici nel settore (i) della difesa e della sicurezza nazionale e (ii) dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni. In particolare, chiunque, ad esclusione dello Stato italiano, di enti pubblici italiani o di soggetti da questi controllati, acquisisce una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il settore di difesa e sicurezza nazionale superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del TUF, o una partecipazione che supera le soglie del 3%, 5%, 10%, 15%, 20% e del 25%, o il soggetto esterno all'Unione Europea che acquisisce una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il settore dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo in tale società, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e del TUF, è tenuto a notificare tale acquisto, entro dieci giorni dalla sua esecuzione, alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, unitamente a ogni informazione utile alla descrizione generale del progetto di acquisizione dell'acquirente e del suo ambito di operatività. La Presidenza del Consiglio dei Ministri comunica l'eventuale imposizione di condizioni o l'esercizio del potere di opposizione, entro quindici giorni dalla notifica. Qualora si renda necessario richiedere informazioni alla società, tale termine è sospeso, per una sola volta, fino al ricevimento delle informazioni richieste, che sono rese entro il termine di dieci giorni. Eventuali richieste di informazioni successive alla prima non sospendono i termini, decorsi i quali l'acquisto può essere effettuato. Fino alla notifica e, successivamente, comunque fino al decorso del termine per l'imposizione di condizioni o per l'esercizio del potere di opposizione, i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, legati alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi (si veda anche il successivo Capitolo 5, Paragrafo 5.1.1 della Nota Informativa).

#### **4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obblighi di offerta al pubblico di acquisto e/o di obbligo di offerta di acquisto residuali in relazione alle azioni**

Fermo restando quanto previsto dal D.P.C.M. in merito al mantenimento di una partecipazione dello Stato non inferiore al 51% dell'intero capitale sociale di Enav (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.6 della Nota Informativa) e quanto previsto dall'articolo 6 dello Statuto in materia di limiti al possesso azionario, ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge 332, convertito con modificazioni dalla Legge n. 474 del 30 luglio 1994 (per maggiori informazioni si vedano il Capitolo 4, Paragrafo 4.8 della Nota Informativa e il Capitolo 18 del Documento di Registrazione), a far data dal momento in cui le Azioni dell'Emittente saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario, l'Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e di scambio di cui agli articoli 101-bis e seguenti del TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (articoli 105 e seguenti del TUF), di obbligo di acquisto (articolo 108 del TUF) e di diritto di acquisto (articolo 111 del TUF).

#### **4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni della società nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso**

Le Azioni di Enav non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né l'Emittente ha mai assunto il ruolo di offerente nell'ambito di tali operazioni.

#### **4.11 Regime fiscale**

Le informazioni riportate nella presente sezione offrono una sintesi di alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni ai sensi della legislazione tributaria italiana vigente e della prassi alla Data della Nota Informativa e relativamente a specifiche categorie di investitori, fermo restando che la relativa normativa potrebbe essere soggetta a modifiche, anche aventi effetto retroattivo, o ad evoluzioni interpretative.

La presente sezione non sarà aggiornata per dare conto delle modifiche intervenute dopo la Data della Nota Informativa. Eventuali modifiche normative o interpretative potranno pertanto rendere le presenti informazioni non aggiornate o incomplete.

Quanto segue non intende offrire un'analisi esaustiva di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni per tutte le possibili categorie di investitori e rappresenta, pertanto, una sintetica e parziale introduzione alla materia.

Gli investitori dovranno pertanto consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni nonché delle eventuali distribuzioni di utili, riserve o capitale in favore dei titolari delle azioni da parte dell'Emittente.

La legge 28 dicembre 2015, n. 208 (**Legge di Stabilità 2016**), ha previsto una riduzione dell'aliquota sul reddito delle società (**IRES**) dall'attuale 27,5% al 24% con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016. Le percentuali di tassazione parziale previste per alcune tipologie di contribuenti su dividendi e plusvalenze, come di seguito descritte (tra cui il 49,72%), saranno rideterminate con decreto del Ministro dell'Economia, che si occuperà di introdurre gli aggiustamenti necessari derivanti dalla suddetta riduzione d'imposta. In particolare, tale rideterminazione (a) dovrà garantire l'invarianza del livello di



tassazione complessivo di dividendi e plusvalenze, rispetto all'attuale, e (b) troverà applicazione solo con riferimento ai dividendi percepiti e alle plusvalenze/minusvalenze realizzate da imprenditori soggetti all'Irpef e, limitatamente alle "partecipazioni qualificate", dalle persone fisiche non esercenti attività d'impresa, nonché con riferimento ai dividendi percepiti da enti non commerciali, mentre non troverà applicazione con riferimento ai soggetti (società di persone ed enti equiparati) di cui all'articolo 5 del D.P.R. 917/1986 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi - **TUIR**). Dallo stesso esercizio, per gli enti creditizi e finanziari di cui al decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87, e per la Banca d'Italia, la riduzione d'imposta sarà sterilizzata dall'introduzione di una addizionale di 3,5 punti percentuali.

## **Definizioni**

Ai fini del presente paragrafo 4.11 ("Regime fiscale"), i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

**"Cessione di Partecipazioni Non Qualificate"**: cessione a titolo oneroso di partecipazioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni, che non sia una Cessione di Partecipazioni Qualificate;

**"Cessione di Partecipazioni Qualificate"**: cessione a titolo oneroso di partecipazioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni;

**"Partecipazioni Non Qualificate"**: le partecipazioni sociali diverse dalle Partecipazioni Qualificate;

**"Partecipazioni Qualificate"**: le partecipazioni sociali costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), ovvero i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% (per titoli negoziati in mercati regolamentati) o al 20% (in ogni altro caso) ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5% (per titoli negoziati in mercati regolamentati) o al 25% (in ogni altro caso).

## **Regime fiscale delle plusvalenze**

### ***Investitori residenti in Italia***

#### ***A. Cessione di Partecipazioni Qualificate da parte di persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività di impresa***

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali concorrono a formare il reddito complessivo del cedente nei limiti del 49,72% del relativo ammontare, al netto della corrispondente quota delle relative minusvalenze. L'importo così determinato è soggetto all'imposta sul reddito delle persone fisiche (**IRPEF**) secondo le aliquote progressive previste per tale imposta.

Le suddette plusvalenze, nonché le relative minusvalenze realizzate nel corso d'anno, devono essere distintamente indicate, per ciascuna operazione, in sede di dichiarazione dei redditi.

Qualora le minusvalenze superino le plusvalenze, l'eccedenza può essere riportata in deduzione dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre al quarto, entro il limite del 49,72%, a condizione che l'eccedenza risulti dalla dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate.

*B. Cessione di Partecipazioni Non Qualificate da parte di persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività di impresa*

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di Partecipazioni Non Qualificate realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia al di fuori dell'esercizio d'impresa sono soggette ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26%.

Limitatamente alle Partecipazioni Non Qualificate, in relazione alle modalità di applicazione dell'imposta sostitutiva, oltre al regime ordinario, consistente nella indicazione delle plusvalenze nella dichiarazione dei redditi, sono previsti due regimi alternativi, che trovano applicazione a seguito di opzione da parte del contribuente: il c.d. regime del risparmio amministrato ed il c.d. regime del risparmio gestito.

***B.1. Regime della dichiarazione – articolo 5, Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997***

Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso dell'esercizio. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva del 26%, le plusvalenze sono sommate algebricamente alle relative minusvalenze.

Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze realizzato a seguito di cessione delle partecipazioni è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate in periodi d'imposta successivi, non oltre il quarto, a condizione che tale eccedenza sia stata indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate. Ai sensi del Decreto Legge 24 aprile 2014 n. 66, convertito dalla Legge 23 giugno 2014 n. 89 (il **Decreto 66**) le minusvalenze possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze in misura ridotta pari al: (a) 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011.

L'imposta sostitutiva deve essere versata nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione.

L'eventuale imposta sostitutiva pagata fino al superamento delle soglie che configurano la cessione di Partecipazioni Qualificate può essere computata in detrazione dall'imposta sui redditi dovuta per il periodo in cui le medesime sono state superate.

***B.2. Regime del risparmio amministrato – articolo 6, Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997***

Qualora le azioni siano affidate in custodia, in amministrazione o in deposito ad intermediari abilitati (banche, S.I.M., S.G.R., società fiduciarie di cui alla legge n. 1966/1939, Poste Italiane S.p.A. e agenti di cambio iscritti

nel ruolo unico nazionale) il contribuente avrà facoltà di optare per l'applicazione, ad opera dell'intermediario incaricato, dell'imposta sostitutiva su ciascuna plusvalenza realizzata, nella misura del 26%.

L'imposta sostitutiva è versata direttamente dall'intermediario, che ne trattiene l'importo sul reddito realizzato o ne riceve provvista dal contribuente, entro il quindicesimo giorno del secondo mese successivo a quello in cui la medesima imposta è stata applicata. Il contribuente non è conseguentemente tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

L'opzione può essere esercitata, con comunicazione sottoscritta rilasciata all'intermediario, sia contestualmente al conferimento dell'incarico e all'apertura del deposito o conto corrente, che successivamente, con riferimento a rapporti già in essere. Nel primo caso l'opzione ha effetto immediato per il periodo d'imposta in cui è esercitata e per i periodi successivi mentre nel secondo ha effetto a decorrere dall'inizio del periodo d'imposta successivo a quello in cui è esercitata. L'opzione può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con efficacia a partire dalla prima operazione successiva.

Le minusvalenze realizzate nelle singole operazioni sono computate dagli intermediari in deduzione, fino a loro concorrenza, dalle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta e nei successivi, ma non oltre il quarto. Qualora sia revocata l'opzione o sia chiuso il rapporto di custodia, amministrazione o deposito, le eventuali minusvalenze non utilizzate possono essere portate in deduzione, sempre non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle eventuali plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto di provenienza o, in sede di dichiarazione dei redditi, dalle eventuali plusvalenze, derivanti dalla cessione di Partecipazioni Non Qualificate, assoggettate a tassazione secondo il regime ordinario. Ai sensi del Decreto 66 le minusvalenze possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze in misura ridotta pari al: (a) 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011.

### ***B.3. Regime del risparmio gestito - articolo 7, Decreto.Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997***

Il contribuente che abbia conferito ad un intermediario abilitato l'incarico di gestire masse patrimoniali costituite da somme di denaro, azioni e altri beni non relativi all'impresa, può optare per l'applicazione della imposta sostitutiva, con l'aliquota del 26%, sul risultato maturato della gestione individuale del portafoglio conferito.

L'opzione può essere esercitata, con comunicazione sottoscritta rilasciata all'intermediario, sia all'atto della stipula del contratto che successivamente, con riferimento a rapporti già in essere. Nel primo caso l'opzione ha effetto immediato per il periodo d'imposta in cui è esercitata e per i periodi successivi, mentre nel secondo ha effetto a decorrere dall'inizio del periodo d'imposta successivo a quello in cui è esercitata. L'opzione può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con efficacia a partire dal periodo d'imposta successivo.

Il risultato della gestione è costituito dalla differenza tra il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare ed il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno.

In particolare, il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare è computato al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato dei prelievi e diminuito dei conferimenti effettuati nell'anno, dei redditi maturati nel

periodo e soggetti a ritenuta a titolo d'imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo e dei proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento immobiliare. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito.

Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. Ai sensi del Decreto 66 il risultato negativo della gestione può essere portato in deduzione dal risultato positivo successivamente conseguito in misura ridotta pari al: (a) 76,92%, per risultati negativi realizzati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) 48,08%, per risultati negativi realizzati fino al 31 dicembre 2011.

L'imposta sostitutiva è prelevata dal soggetto gestore, che provvede a versarla al concessionario competente della riscossione entro il 16 febbraio dell'anno successivo a quello in cui è maturato il relativo debito, ovvero, in caso di revoca del mandato di gestione, entro il sedicesimo giorno del mese successivo a quello in cui il mandato di gestione è stato revocato.

In caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto a includere detti proventi nella propria dichiarazione annuale dei redditi.

***C. Cessioni di partecipazioni da parte di persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR***

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia nell'esercizio di impresa, nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del D.P.R. n. 917/1986, escluse le società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso delle partecipazioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo "D" ("*Cessioni di partecipazioni da parte di società ed enti di cui all'articolo 73, 1° comma, lett. a) e b), del TUIR*"), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 49,72% del relativo ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle partecipazioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

**D. Cessioni di partecipazioni da parte di società ed enti di cui all'articolo 73, 1° comma, lett. a) e b), del TUIR**

Le plusvalenze realizzate dalle società e dagli enti di cui all'articolo 73, 1° comma, lettere a) e b), del TUIR (ovverosia da società per azioni, società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia) mediante la cessione a titolo oneroso di azioni diverse da quelle aventi i requisiti di cui all'articolo 87 del TUIR (elencati di seguito), concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate ovvero, per le partecipazioni iscritte fra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto.

Tuttavia, le plusvalenze realizzate dalle società e dagli enti di cui all'articolo 73, 1° comma, lettere a) e b), del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile del cedente, in quanto esenti, limitatamente al 95% del relativo ammontare, ove siano soddisfatte le seguenti condizioni, indicate rispettivamente dall'articolo 87, 1° comma, lettere da a) a d), del TUIR:

- (a) possesso ininterrotto dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquistate in data più recente;
- (b) classificazione della partecipazione tra le immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS si considerano immobilizzazioni finanziarie le azioni o quote diverse da quelle detenute per la negoziazione;
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati in base ai criteri di cui all'articolo 167, comma 4, del TUIR o, alternativamente, dimostrazione, anche a seguito dell'esercizio dell'interpello di cui allo stesso articolo 167, comma 5, lettera b), che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in tali Stati o territori; e
- (d) esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 del TUIR. Tale ultimo requisito si presume sempre esistente con riferimento alle società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati. Inoltre, la sussistenza di tale requisito non è richiesta in caso di plusvalenze realizzate mediante offerte pubbliche di vendita.

I requisiti di cui agli ultimi due punti (lett. (c) e (d) *supra*) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo d'imposta anteriore al realizzo stesso.

Qualora uno dei suddetti requisiti non sussista, le plusvalenze concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate ovvero, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei quattro successivi, purché le partecipazioni siano iscritte come immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci. La predetta scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi del cedente.

Per taluni tipi di società e a certe condizioni, i proventi derivanti dalla cessione di partecipazioni societarie concorrono, in tutto o in parte, anche a formare il valore netto della produzione, soggetto all'Imposta regionale sulle attività produttive (**IRAP**).

Ove siano verificate le condizioni di cui ai precedenti punti (b), (c) e (d), sono interamente indeducibili dal reddito d'impresa le minusvalenze realizzate a seguito della cessione di partecipazioni possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente.

Le minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni prive dei suddetti requisiti, invece, in linea di massima sono interamente deducibili dal reddito del cedente.

Tuttavia, le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non sono ammesse in deduzione fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Con riferimento ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, per le azioni possedute per un periodo inferiore a 12 mesi, in relazione alle quali risultano integrati gli altri requisiti di cui ai precedenti punti (b), (c) e (d), il costo fiscale è ridotto dei relativi utili percepiti durante il periodo di possesso per la quota di detti utili esclusa dalla formazione del reddito imponibile.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa derivanti da operazioni su azioni e altri titoli negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri, occorre evidenziare che ai sensi dell'articolo 5 *quinquies*, 3° comma del Decreto Legge n. 203 del 30 settembre 2005, convertito con modificazioni dalla Legge n. 248 del 2 dicembre 2005, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze risulti superiore a 50.000 Euro, anche a seguito di più operazioni, il cedente è tenuto a comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Devono essere altresì comunicate, ai sensi dell'articolo 1 del decreto legge 24 settembre 2002, n. 209, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 novembre 2002, n. 265, le minusvalenze di ammontare complessivo superiore a cinque milioni di euro, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie. L'omessa, incompleta od infedele comunicazione è sanzionata.

#### ***E. Partecipazioni detenute da enti non commerciali di cui all'articolo 73, 1° comma, lett. c) del TUIR***

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia e da società semplici residenti nel territorio dello Stato, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

***F. Cessioni di partecipazioni da parte di Fondi comuni di investimento mobiliare, Società di investimento a capitale variabile residenti (SICAV) e Società di investimento a capitale fisso residenti (SICAF)***

Se l'investitore è residente in Italia ed è un fondo comune d'investimento, aperto o chiuso ovvero una SICAV o una SICAF (il **Fondo**) e: (i) il Fondo, ovvero (ii) la società incaricata della gestione, sono sottoposti a forme di vigilanza prudenziale, le plusvalenze realizzate dallo stesso non saranno soggetti all'imposta sostitutiva. Il Fondo non è soggetto a tassazione su tale risultato di gestione, ma una ritenuta del 26% si applicherà, a certe condizioni, sui proventi distribuiti ai partecipanti o agli azionisti (**l'Imposta sui Fondi di Investimento**).

***G. Cessioni di partecipazioni da parte di O.I.C.R. immobiliari italiani***

Ai sensi del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351 (il **Decreto 351**), convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, e successive modificazioni e integrazioni, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF e dell'articolo 14-bis della Legge 25 gennaio 1994 n. 86 (la **Legge 86**), e da SICAF immobiliari, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

***H. Cessioni di partecipazioni da parte di fondi pensione italiani***

Le plusvalenze realizzate da un investitore che sia un fondo pensione italiano (soggetto al regime previsto dall'articolo 17 del Decreto Legge n. 252 del 5 Dicembre 2005) saranno incluse nel risultato di gestione maturato dal fondo alla fine del periodo d'imposta e soggette ad un'imposta sostitutiva dell'20%.

***Investitori non residenti in Italia***

***A. Partecipazioni connesse a stabili organizzazioni in Italia del soggetto non residente***

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni connesse ad una stabile organizzazione che questi detengano nel territorio dello Stato, concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione e sono conseguentemente assoggettate al trattamento fiscale applicabile alle plusvalenze realizzate dalle società e dagli enti di cui all'articolo 73, 1° comma, lett. a) e b), del TUIR. per le società ed enti commerciali residenti.

***B. Partecipazioni non connesse a stabili organizzazioni in Italia del soggetto non residente***

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate in società residenti negoziate in mercati regolamentati, che non siano connesse ad eventuali stabili organizzazioni nel territorio dello Stato, non sono imponibili in Italia. Gli azionisti non residenti dovranno fornire un'autocertificazione attestante la residenza all'estero ai fini fiscali ed adempiere ad eventuali ulteriori formalità.

Le plusvalenze (o minusvalenze) realizzate da soggetti non residenti in Italia, derivanti dalla cessione di Partecipazioni Qualificate in società residenti (negoziato e non negoziato su mercati regolamentati), non connesse ad eventuali stabili organizzazioni che gli stessi soggetti detengano nel territorio dello Stato, concorrono a formare il reddito complessivo imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa.

Al fine di assoggettare a tassazione le plusvalenze realizzate, ovvero di beneficiare del riporto delle eventuali minusvalenze, il soggetto non residente dovrà presentare in Italia una dichiarazione dei redditi da cui risultino le plusvalenze e le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle partecipazioni in esame ed adempiere ad ulteriori formalità.

Resta comunque ferma l'applicabilità delle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni sul reddito stipulate dall'Italia, se più favorevoli, e, quindi, ove prevista e applicabile, l'esclusione da imposizione in Italia delle suddette plusvalenze.

### ***Regime fiscale dei dividendi***

#### ***Investitori residenti in Italia***

##### ***A. Partecipazioni Qualificate detenute da persone fisiche residenti al di fuori dell'esercizio di attività d'impresa***

I dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in relazione ad azioni detenute al di fuori dell'esercizio d'impresa che costituiscono Partecipazioni Qualificate concorrono alla determinazione del reddito complessivo del percipiente, da assoggettare ad IRPEF secondo le aliquote progressive previste per tale imposta, nella misura del 49,72% del loro ammontare (in caso di distribuzione di dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%, restando inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio).

Al fine di evitare l'applicazione della ritenuta del 26%, prevista dall'articolo 27, 1° comma, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (**DPR 600**) con riferimento ai dividendi percepiti in relazione a Partecipazioni Non Qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'attività d'impresa, all'atto della percezione il beneficiario dovrà dichiarare che i dividendi ricevuti sono relativi ad una Partecipazione Qualificata.

##### ***B. Partecipazioni Non Qualificate detenute da persone fisiche residenti al di fuori dell'esercizio di attività d'impresa***

In generale, i dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in relazione ad azioni detenute al di fuori dell'esercizio d'impresa che non costituiscono Partecipazioni Qualificate sono soggetti ad una ritenuta alla fonte del 26% a titolo d'imposta.

Per i dividendi distribuiti su azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni), in luogo della suddetta ritenuta trova applicazione un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi



con la stessa aliquota del 26%. L'imposta sostitutiva è applicata e versata direttamente dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, ovvero, tramite un rappresentante fiscale nominato in Italia ai sensi dell'articolo 27-ter, 8° comma, del DPR 600, dagli intermediari non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli in via diretta o indiretta, per il tramite di sistemi esteri di deposito accentrato a loro volta aderenti al sistema Monte Titoli (Euroclear, Clearstream).

Se, invece, gli azionisti optano per il regime del "risparmio gestito" (di cui al precedente paragrafo B.3, *Regime del risparmio gestito - articolo 7, Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997*), i dividendi relativi a Partecipazioni Non Qualificate conferite in gestioni individuali presso gli intermediari abilitati concorrono a formare il risultato complessivo annuo maturato della gestione soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 26%.

In ogni caso, poiché il prelievo dell'imposta sostitutiva è effettuato dal soggetto depositario delle azioni o dall'intermediario incaricato della gestione patrimoniale, in sede di dichiarazione dei redditi il contribuente non è tenuto a far concorrere l'importo dei dividendi in esame al proprio reddito complessivo soggetto ad IRPEF.

#### **C. Partecipazioni detenute da persone fisiche residenti in Italia nell'esercizio di attività d'impresa**

I dividendi percepiti da persone fisiche residenti in Italia in relazione a partecipazioni detenute nell'esercizio di attività di impresa concorrono, nell'esercizio in cui sono percepiti, alla determinazione del reddito d'impresa del percettore, assoggettato ad IRPEF secondo le aliquote progressive previste per tale imposta, in misura pari al 49,72% del loro ammontare (in caso di distribuzione di dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%, restando inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio).

Al fine di evitare l'applicazione della ritenuta del 26%, prevista dall'articolo 27, 1° comma, del DPR 600 con riferimento ai dividendi percepiti da persone fisiche in relazione a Partecipazioni Non Qualificate detenute al di fuori dell'attività d'impresa, all'atto della percezione il beneficiario dovrà dichiarare che i dividendi ricevuti sono relativi ad una partecipazione detenuta nell'esercizio di attività d'impresa.

#### **D. Partecipazioni detenute da società in nome collettivo, in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società ed enti di cui all'articolo 73, 1° comma, lett. a) e b), del TUIR**

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, le società cooperative e le società di mutua assicurazione, nonché le società Europee di cui al regolamento (CE) n. 2157/2001 e le società cooperative Europee di cui al regolamento (CE) n. 1435/2003 residenti nel territorio dello Stato e gli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché certi trust, residenti nel territorio dello Stato, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. enti commerciali), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono

alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- (a) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (ad esempio, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in misura pari al 49,72% del loro ammontare; in caso di distribuzione di dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%, restando inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio;
- (b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (ad esempio, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, i dividendi conseguiti possono parzialmente concorrere a formare anche il relativo valore netto della produzione soggetto ad IRAP.

***E. Partecipazioni detenute da enti non commerciali di cui all'articolo 73, 1° comma, lett. c) del TUIR***

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), del TUIR (cosiddetti enti non commerciali), tra cui gli enti pubblici e privati diversi dalle società, i trust che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale, ecc., concorrono a formare il reddito complessivo dei percipienti da assoggettare ad IRES limitatamente al 77,74% del loro ammontare.

***F. Partecipazioni detenute da Fondi***

I dividendi percepiti da un Fondo non saranno soggetti all'imposta sostitutiva sui dividendi, né a tassazione in capo al Fondo sul relativo risultato di gestione, ma l'Imposta sui Fondi di Investimento si applicherà, a certe condizioni, sui proventi distribuiti ai partecipanti o agli azionisti nella misura del 26%.

***G. Partecipazioni detenute da O.I.C.R. Immobiliari***

Ai sensi del Decreto 351, i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti in Italia ai sensi dell'articolo 37 del TUF ovvero dell'articolo 14-bis della Legge 86 e delle SICAF Immobiliari, non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

## **H. Partecipazioni detenute da fondi pensione**

Se il titolare delle partecipazioni è un fondo pensione italiano (soggetto al regime previsto dall'articolo 17 del Decreto Legge n. 252 del 5 Dicembre 2005), i relativi proventi saranno inclusi nel risultato di gestione maturato dal fondo alla fine del periodo d'imposta ed assoggettati ad un'imposta sostitutiva dell'20%.

### **Investitori non residenti in Italia**

#### **A. Partecipazioni connesse a stabili organizzazioni in Italia del soggetto non residente**

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia in relazione a partecipazioni connesse ad una stabile organizzazione che questi detengano nel territorio dello Stato, sono assoggettati al regime applicabile ai dividendi percepiti da società e dagli enti di cui all'articolo 73, 1° comma, lett. a) e b), del TUIR.

#### **B. Partecipazioni non connesse a stabili organizzazioni in Italia del soggetto non residente**

I dividendi, corrisposti a soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia a cui le partecipazioni siano effettivamente connesse sono soggetti ad una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta con aliquota del 26%.

I soggetti non residenti - diversi dagli azionisti di risparmio, dai fondi pensione istituiti negli Stati membri dell'Unione europea o negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che siano "white listed", nonché dalle società ed enti soggetti ad un'imposta sul reddito delle società in uno dei suddetti Stati ed ivi residenti, di cui si dirà oltre - hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza di undici ventiseiesimi della ritenuta subita in Italia, dell'imposta che, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero, dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli utili stessi.

Resta comunque ferma, in alternativa al rimborso e sempre che venga tempestivamente prodotta adeguata documentazione, l'eventuale diretta applicazione della suddetta ritenuta con le aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili.

A tal fine, per le azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Azioni), i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la propria residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

Si noti come i benefici convenzionali siano alternativi rispetto al rimborso parziale della ritenuta sopra descritto.

Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei

dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

La suddetta ritenuta è operata con aliquota pari all'1,375% nel caso in cui i percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti fiscalmente residenti negli Stati membri dell'Unione Europea o aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che siano “white listed” (i.e., attualmente inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale 4 settembre 1996, che sarà sostituita da un decreto ministeriale aggiornato periodicamente ai sensi dell'articolo 11, comma 4, lett. c) del Decreto Legislativo n. 239 del 1 aprile 1996) ed ivi assoggettati a un'imposta sul reddito delle società, a fronte di specifica richiesta tempestivamente formulata al soggetto depositario delle azioni e corredata dalle relative certificazioni dallo stesso richieste. La suddetta aliquota dell'1,375% sarà ridotta all'1,20% in conseguenza della riduzione di aliquota IRES prevista dalla Legge di Stabilità 2016 per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico che sia “white listed”, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi della Direttiva n. 90/435/CEE del Consiglio del 23 luglio 1990, come successivamente modificata, poi rifusa nella Direttiva 2011/96/UE (c.d. direttiva **Madre-Figlia**) e dell'articolo 27-bis del DPR 600, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (i) fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, (ii) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa direttiva Madre-Figlia, (iii) che è soggetta nello Stato di residenza ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta direttiva, e (iv) che possieda ininterrottamente per almeno un anno una partecipazione “rilevante” ha diritto a chiedere il rimborso integrale dell'eventuale prelievo alla fonte subito. In base alla Direttiva 2003/123/CE attuata dal Decreto Legislativo n. 49 del 6 febbraio 2007, in vigore dal 28 aprile 2007, è “rilevante” la partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10%.

A tal fine, la società deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti, nonché (ii) la domanda in apposita modulistica approvata dall'Agenzia delle Entrate.

In alternativa alla procedura di rimborso, al verificarsi delle predette condizioni, la società non residente che detenga la partecipazione da almeno un anno già all'atto del pagamento dei dividendi, può richiedere la non applicazione del prelievo alla fonte presentando tempestivamente all'intermediario depositario delle azioni la documentazione sopra indicata.

In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto diritto al rimborso o all'esenzione spetta a condizione che le stesse dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare di tale regime.

## **Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma 5, del TUIR**

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'articolo 47, comma 5, del TUIR, ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di congruaggio versati dai sottoscrittori di nuove azioni, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche **Riserve di Capitale**).

### *(A) Persone fisiche non esercenti attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia*

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione.

Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili, da assoggettare al regime descritto sopra per i dividendi. Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del Decreto Legislativo 461/1997.

### *(B) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR e persone fisiche esercenti attività d'impresa,*

In capo alle persone fisiche che detengono azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (senza considerare la quota di essi che è stata accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale

della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime fiscale illustrato nei precedenti paragrafi.

*(C) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia*

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia.

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

**Registrazione del contratto di cessione**

Gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200; e (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria.

**Imposta di bollo**

L'articolo 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, e le relative note 3-bis e 3-ter dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le azioni.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti, nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012. L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, tra l'altro, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

Il comma 2-ter dell'articolo 13 della Tariffa, parte prima, allegata al DPR n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. Non è prevista una misura minima. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di 14.000 Euro ad anno. Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono, in ogni caso inviate almeno una volta l'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione e all'invio di comunicazioni. In tal caso, l'imposta deve essere applicata al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'aliquota d'imposta si applica sul valore di mercato degli strumenti finanziario, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta trova

applicazione sia con riferimento ad investitori residenti sia con riferimento ad investitori non residenti, per strumenti finanziari detenuti presso intermediari italiani.

### **Imposta sul valore delle attività finanziarie detenute all'estero (IVAFE)**

Le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie devono generalmente versare un'imposta sul loro valore (IVAFE). L'imposta si applica anche sulle partecipazioni al capitale o al patrimonio di soggetti residenti in Italia detenute all'estero.

L'IVAFE non si applica alle attività finanziarie detenute all'estero ma affidate in amministrazione o gestione ad intermediari finanziari italiani. In tale ultimo caso, infatti, trova applicazione l'imposta di bollo di cui al precedente paragrafo.

L'imposta, calcolata sul valore delle attività finanziarie è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione, si applica con aliquota pari al 2 per mille. Il valore delle attività finanziarie è costituito generalmente dal valore di mercato, rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui le stesse sono detenute, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

Dall'imposta dovuta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'ammontare dell'eventuale imposta patrimoniale versata nello Stato in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito non può in ogni caso superare l'imposta dovuta in Italia.

Non spetta alcun credito d'imposta se con il Paese nel quale è detenuta l'attività finanziaria è in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni (riguardante anche le imposte di natura patrimoniale) che prevede, per l'attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore. In questi casi, per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero può essere generalmente chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati sulle attività finanziarie detenute all'estero vanno indicati nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi.

### **Obblighi di monitoraggio fiscale ed eventuali ulteriori adempimenti informativi**

Ai fini della normativa sul monitoraggio fiscale, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (o in un modulo apposito, in alcuni casi di esonero dall'obbligo di presentazione della dichiarazione annuale dei redditi), l'importo degli investimenti (incluse le eventuali azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, attraverso cui possono essere conseguiti redditi imponibili in Italia. In relazione alle azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono depositate presso un intermediario italiano incaricato della riscossione dei legati redditi, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle azioni siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dall'intermediario stesso.

Inoltre, a seguito dell'accordo intergovernativo intervenuto tra Italia e Stati Uniti d'America con riferimento al recepimento della normativa sul Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) e della legge 18 giugno 2015, n. 95, contenente la ratifica ed esecuzione di tale accordo nonché disposizioni concernenti gli adempimenti delle istituzioni finanziarie ai fini dell'attuazione dello scambio automatico di informazioni derivanti dal predetto accordo e da accordi tra l'Italia e altri Stati esteri (Common Reporting Standard), implementata con Decreto Ministeriale del 28 dicembre 2015, i titolari di strumenti finanziari (azioni incluse) possono essere soggetti, in presenza di determinate condizioni, ad alcuni adempimenti informativi.

## **Imposta italiana sulle transazioni finanziarie**

### *A. Trasferimento di proprietà delle azioni*

L'imposta italiana sulle attività finanziarie (**ITT**) si applica alle transazioni finanziarie di cui all'articolo 1, commi da 491 a 500, della Legge 24 dicembre 2012 n. 228, ivi inclusi, tra l'altro, i trasferimenti di proprietà di azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato. Il Decreto Ministeriale 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale 16 settembre 2013 (**D.M. 21 febbraio 2013**), fornisce le disposizioni attuative per l'applicazione dell'ITT.

L'imposta è dovuta dai soggetti che acquistano la proprietà delle azioni emesse da società italiane indipendentemente dalla residenza delle controparti e dal luogo di conclusione dell'operazione. Sono generalmente responsabili del versamento dell'imposta le banche e gli altri intermediari qualificati che intervengono nell'esecuzione delle operazioni. Qualora nell'esecuzione dell'operazione intervengano più soggetti tra quelli sopra indicati, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente l'ordine di esecuzione. In mancanza di intermediari che intervengano nell'operazione, l'imposta deve invece essere versata dal contribuente.

L'imposta è generalmente applicata con aliquota dello 0,20% sul valore delle transazioni, determinato sulla base del saldo netto delle transazioni giornaliere (calcolato per ciascun soggetto passivo con riferimento al numero di titoli oggetto delle transazioni regolate nella stessa giornata per singolo strumento finanziario), moltiplicato per il prezzo medio ponderato degli acquisti effettuati nella giornata di riferimento.

L'aliquota è ridotta alla metà (0,10%) per le operazioni che si considerano concluse ai sensi di legge in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione.

L'imposta prevede una casistica articolata di esenzioni ed esclusioni tra cui, a titolo meramente esemplificativo, si menzionano: (i) i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono a seguito di successione o donazione; (ii) le operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni, ivi incluse le operazioni di riacquisto da parte dell'emittente; (iii) l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente; (iv) le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'articolo 2, punto 10, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006, nonché i trasferimenti di proprietà nell'ambito di operazioni di garanzia finanziaria a determinate condizioni; (v) i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia



inferiore a 500 milioni di Euro (l'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione).

Inoltre, l'imposta non si applica, tra l'altro: (i) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'esercizio dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa, come definita dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012 nonché dal documento ESMA/2013/158 del 1 febbraio 2013; (ii) ai soggetti che, per conto di una società emittente, pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari in applicazione della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004; (iii) agli acquisti ed alle operazioni posti in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo non adempia alle proprie obbligazioni; (iv) agli acquisti ed alle operazioni posti in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. Sono altresì previste ulteriori fattispecie di esenzione legate allo *status* del contribuente come ente pubblico o sovranazionale.

L'ITT non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

#### *B. Imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza*

Ai sensi dell'articolo 1, comma 495, della Legge 228/2012 le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza relative agli strumenti finanziari di cui all'articolo 1, commi 491 e 492, della Legge 228/2012.

Si considera attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo inferiore al valore stabilito con il D.M. 21 febbraio 2013.

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il D.M. 21 febbraio 2013. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60 per cento degli ordini trasmessi.

L'imposta è dovuta dal soggetto che, attraverso gli algoritmi indicati all'articolo 12 del D.M. 21 febbraio 2013, immette gli ordini di acquisto e vendita e le connesse modifiche e cancellazioni di cui all'articolo 13 del medesimo D.M. 21 febbraio 2013.

## **Imposta sulle successioni e donazioni**

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti in Italia l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salve alcune eccezioni). Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

L'imposta è dovuta dagli eredi e dai legatari per le successioni *mortis causa*, dai donatari per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi.

Entrambe le imposte si applicano con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se gli eredi sono i fratelli o le sorelle;
- 6% se gli eredi sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale entro il terzo grado;
- 8% se gli eredi sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Nel caso in cui l'erede o il beneficiario sia un soggetto portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta di successione si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che supera la franchigia di Euro 1.500.000, con le medesime aliquote sopra indicate.

## 5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

### 5.1 Condizioni, statistiche relative all'offerta globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione

#### 5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta Globale di Vendita non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 della Nota Informativa).

Per informazioni in merito al D.P.C.M. che ha regolamentato l'alienazione di una quota della partecipazione del MEF nel capitale di Enav, si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.6 della Nota Informativa.

Per mere ragioni di completezza, si segnala altresì che l'Offerta Globale di Vendita è stata notificata da Enav alla Presidenza del Consiglio dei Ministri in data 18 marzo 2016, per i fini di cui al Decreto Legge 21, come successivamente modificato e integrato, che disciplina i poteri speciali dello Stato inerenti gli attivi strategici nel settore (i) della difesa e della sicurezza nazionale e (ii) dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni. La notifica è stata successivamente integrata in data 1 aprile 2016, con l'invio del Documento di Registrazione, come da richiesta ricevuta dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri in data 23 marzo 2016. A seguito di tale notifica, non sono pervenute, nei termini previsti dal Decreto Legge 21, comunicazioni a qualsivoglia titolo inerenti a un eventuale esercizio dei *golden powers* da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri nei confronti di Enav. In data 10 giugno 2016 con Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, la Presidenza del Consiglio ha acconsentito all'operazione di quotazione delle azioni di Enav sul Mercato Telematico Azionario. Nel medesimo Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri si prescriveva, inoltre, alla Società di individuare, prima del completamento dell'operazione notificata, strumenti di *governance* a tutela dell'integrità delle informazioni, con l'adozione di opportune misure interne di natura organizzativa finalizzate a disciplinare l'obbligo di riservatezza per tutelare l'accesso e la confidenzialità dei dati sensibili ai fini della sicurezza dello Stato. Tali misure, ai sensi di tale Decreto della Presidenza del Consiglio, devono essere sottoposte alla preventiva approvazione da parte dell'Autorità Nazionale per la Sicurezza. Il MEF, in qualità di azionista di maggioranza, verifica il rispetto delle predette misure.

A tal riguardo, si precisa che l'Emittente ha in essere misure finalizzate a disciplinare l'obbligo di riservatezza per tutelare l'accesso e la confidenzialità dei dati sensibili ai fini della sicurezza dello Stato, le quali sono anche conformi alla disciplina che regola tale materia. In particolare, in quanto parte dell'Organizzazione Nazionale per la Sicurezza, è dotato di un'organizzazione conforme alla disciplina che regola tale materia, ivi incluse le previsioni di cui alla Legge n. 124 del 3 agosto 2007 "*Sistema di informazione per la sicurezza della Repubblica e nuova disciplina del segreto*" e agli articoli 13 e seguenti del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri n. 6 del 6 novembre 2015 "*Disposizioni per la tutela amministrativa del segreto di Stato e delle informazioni classificate e a diffusione esclusiva*". In particolare la Società è dotata di un "Regolamento Interno di Sicurezza" che disciplina il funzionamento dell'Organo Centrale di Sicurezza di Enav al fine di assicurare la tutela amministrativa del segreto di Stato e delle informazioni classificate. Tale "Regolamento Interno di Sicurezza" prevede, *inter alia*, che tutto il personale che, per l'espletamento del proprio servizio o in ragione delle relazioni intrattenute con enti istituzionali, forze armate e organismi internazionali, in virtù della propria funzione, ha la necessità di aver accesso ad informazioni classificate debba essere abilitato tramite il rilascio

di un apposito nulla osta. Il suddetto “Regolamento Interno di Sicurezza” è costantemente aggiornato e sottoposto al processo di approvazione da parte della Presidenza del Consiglio, a mezzo del Dipartimento Informazioni per la Sicurezza e dell’Ufficio Centrale per la Segretezza, in linea con quanto disposto dalla normativa applicabile, e in particolare dal Decreto del Presidente Consiglio dei Ministri n. 5 del 6 novembre 2015. In particolare l’ultimo aggiornamento del “Regolamento Interno di Sicurezza” è stato effettuato in data 27 giugno 2016 e notificato alla Presidenza del Consiglio in pari data. Il “Regolamento Interno di Sicurezza” è stato approvato dall’Autorità Nazionale per la Sicurezza in data 1 luglio 2016, come formalmente comunicato con nota classificata Prot. 0089260/5/4.2 (80) UCSe GN2 del 4 luglio 2016 a firma del Direttore Generale del Dipartimento Informazioni per la Sicurezza trasmessa alla Società in data 6 luglio 2016. Pertanto, alla Data della Nota Informativa, la Società ritiene di essere conforme al Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2016. Alla luce di quanto illustrato, l’Offerta non sarà soggetta ad alcuna condizione o evento relativo all’esercizio dei poteri da parte dello Stato italiano ai sensi del Decreto Legge 21 e delle relative disposizioni attuative. Per maggiori informazioni, si vedano il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.17 e il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

### **5.1.2 Ammontare totale dell’Offerta Globale di Vendita**

L’Offerta Globale di Vendita, finalizzata all’ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA, ha per oggetto massime n. 230.000.000 Azioni, poste in vendita dall’Azionista Venditore, e si compone del Collocamento Istituzionale e dell’Offerta Pubblica (si veda il successivo Paragrafo 5.2 del presente Capitolo 5).

È altresì prevista la concessione dell’*Over Allotment* e dell’Opzione *Greenshoe* (si veda il successivo Paragrafo 5.2.5 del presente Capitolo 5).

Per maggiori informazioni sulla ripartizione dell’Offerta Globale di Vendita, si veda il successivo Paragrafo 5.2.3 del presente Capitolo 5.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, l’Azionista Venditore si riserva, sentiti i Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell’Offerta, dandone comunicazione al pubblico nell’avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell’ambito dell’Offerta Globale di Vendita.

### **5.1.3 Periodo di validità dell’Offerta Pubblica e dell’Offerta ai Dipendenti e modalità di sottoscrizione**

L’Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 dell’11 luglio 2016 e terminerà alle ore 13:30 del 21 luglio 2016, salvo proroga o chiusura anticipata.

L’Offerta ai Dipendenti avrà inizio alle ore 9:00 dell’11 luglio 2016 e terminerà alle ore 16:00 del 20 luglio 2016, salvo proroga o chiusura anticipata.

Il Collocamento Istituzionale avrà inizio l’11 luglio 2016 e terminerà il giorno 21 luglio 2016, salvo proroga o chiusura anticipata.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno ai Collocatori dal pubblico indistinto in Italia prima delle ore 9:00 dell’11 luglio 2016 e dopo le ore 13:30 del 21 luglio 2016 salvo proroga o chiusura

anticipata e dai Dipendenti prima delle ore 9:00 dell'11 luglio 2016 e dopo le ore 16:00 del 20 luglio 2016, salvo proroga o chiusura anticipata.

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società e/o dell'Azionista Venditore, ivi incluse particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale di Vendita. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione della presente Nota Informativa. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione della Nota Informativa da parte di Consob.

L'Azionista Venditore si riserva la facoltà, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, di posticipare o prorogare il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su "IlSole24Ore" e/o "Milano Finanza" e sul sito *internet* dell'Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)). Nell'ipotesi di posticipo del Periodo di Offerta, la pubblicazione del suddetto avviso avverrà prima dell'inizio del Periodo di Offerta; nell'ipotesi di proroga, la pubblicazione avverrà entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

L'Azionista Venditore si riserva inoltre la facoltà, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Globale di Vendita qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su "IlSole24Ore" e/o "Milano Finanza" e sul sito *internet* dell'Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)) entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Copia cartacea della Nota Informativa sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, a partire dalla data di inizio dell'Offerta Pubblica, presso i Collocatori e presso la sede legale della Società in Roma, Via Salaria n. 716. La Società pubblicherà la Nota Informativa anche sul proprio sito *internet* ([www.enav.it](http://www.enav.it)) successivamente al deposito presso Consob ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge. La Nota Informativa sarà disponibile anche sul sito *internet* di Borsa Italiana.

Le modalità di adesione nell'ambito dell'Offerta Pubblica sono di seguito descritte.

#### **(A) Adesioni da parte del pubblico indistinto**

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo A) che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito *internet* dell'Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore.

Sul medesimo sito *internet* della Società sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare copia della Nota Informativa, del Documento di Registrazione e della Nota di Sintesi ed il modulo di adesione (Modulo A) che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrà essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo almeno pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del Decreto Legislativo n. 415 del 23 luglio 1996, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente, lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del TUF e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo TUF e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Inoltre, i clienti dei Collocatori che operano *on line* potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via *internet*, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo. Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore *on line*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione. Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che la suddetta modalità di adesione non modifica, né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *on line* e il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento medesimo e gli altri Collocatori.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione *on line* dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica e renderanno disponibile, per la consultazione e la stampa, la Nota Informativa, il Documento di Registrazione e la Nota di Sintesi costituenti il Prospetto presso il proprio sito *internet*.

## **(B) Adesioni da parte dei Dipendenti**

Con le medesime modalità sopra indicate saranno raccolte le domande di adesione dei Dipendenti. Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte dei Dipendenti a valere sulla quota ad essi destinata dovranno essere

presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo B) che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito *internet* della Società ([www.enav.it](http://www.enav.it)), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore.

Sul medesimo sito *internet* della Società sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare la Nota Informativa, il Documento di Registrazione e la Nota di Sintesi costituenti il Prospetto ed il modulo di adesione (Modulo B) che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

I Dipendenti dovranno dichiarare, mediante autocertificazione, la propria appartenenza alla categoria di dipendente, compilando l'apposito spazio inserito nel modulo di adesione (Modulo B).

I Dipendenti potranno inoltre aderire all'Offerta Pubblica destinata al pubblico indistinto alle medesime condizioni e modalità previste per la stessa, in tal caso dovranno compilare il Modulo A.

\*\*\*

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'articolo 30 del TUF provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di consulenti finanziari di cui all'articolo 31 del TUF.

Ai sensi dell'articolo 30, comma 8, del TUF, alle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento Consob, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma 6 del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di consulenti finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Ai sensi dell'articolo 32, comma 1, del TUF, per tecniche di comunicazione a distanza si intendono le tecniche di contatto con la clientela, diverse dalla pubblicità, che non comportano la presenza fisica e simultanea del cliente e del soggetto offerente o di un suo incaricato. Alla promozione e al collocamento a distanza si applicano le disposizioni di cui agli artt. 79 e ss. del Regolamento Intermediari.

Fatto salvo quanto previsto dall'articolo 95-bis, comma 2, del TUF, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

Il Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

Si richiama quanto previsto dall'articolo 6 dello Statuto, il quale prevede che nessun soggetto (diverso dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati) potrà detenere una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale della Società, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 3 del Decreto Legge 332, convertito con modificazioni dalla Legge n. 474 del 30 luglio 1994 (per maggiori informazioni si vedano il Capitolo 4, Paragrafo 4.8 della Nota Informativa e il Capitolo 18 del Documento di Registrazione).

#### 5.1.4 Informazioni circa la revoca o sospensione dell’Offerta Pubblica

Qualora tra la data di pubblicazione del Prospetto ed il giorno antecedente l’inizio dell’Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l’altro, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa, fiscale o di mercato a livello nazionale e/o internazionale e/o altri eventi negativi in grado di pregiudicare la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell’Emittente o comunque accadimenti legati al Gruppo che siano tali da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l’effettuazione dell’Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del, o venisse meno il Contratto di Collocamento e Garanzia per l’Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo 5, l’Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita e la Società, potrà decidere di non dare inizio all’Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione a Consob ed al pubblico mediante avviso pubblicato su “IlSole24Ore” e/o su “Milano Finanza” e sul sito *internet* dell’Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)) non oltre il giorno previsto per l’inizio del Periodo di Offerta.

L’Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita e la Società, si riserva altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l’Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione a Consob e al pubblico con avviso pubblicato su “IlSole24Ore” e/o su “Milano Finanza” e sul sito *internet* dell’Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)) entro la Data di Pagamento (come individuata al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo 5) qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell’ambito della stessa, ovvero (ii) venisse meno, in tutto o in parte, l’impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia.

L’Offerta Globale di Vendita sarà comunque ritirata entro la Data di Pagamento, qualora (i) Borsa Italiana non deliberi l’inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell’articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione a Consob e al pubblico con avviso pubblicato su “IlSole24Ore” e/o su “Milano Finanza” e sul sito *internet* dell’Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)); ovvero (ii) il Collocamento Istituzionale venga meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell’impegno di collocamento e/o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale.

#### 5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all’Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione.

#### 5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

Le domande di adesione all’Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 1.000 Azioni (il **Lotto Minimo**) o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi di n. 5.000 Azioni (il **Lotto Minimo di Adesione Intermedio**) o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi di n. 10.000 Azioni (il **Lotto Minimo di Adesione Maggiore**) o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.3. L’adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l’adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli, ovvero al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli, così come l’adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli non esclude l’adesione



per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli, così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

Ferma restando la possibilità per i Dipendenti di aderire all'offerta destinata al pubblico indistinto, le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte dei Dipendenti dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di 500 Azioni (**Lotto Minimo per i Dipendenti**) o relativi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.

#### **5.1.7 Ritiro della sottoscrizione**

Salvo quanto previsto dall'articolo 95-bis, comma 2, del TUF, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni e/o termini.

#### **5.1.8 Pagamento e consegna della Azioni**

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro la Data di Pagamento, vale a dire il 26 luglio 2016, presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica, le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del relativo prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

#### **5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta Pubblica**

L'Emittente comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Vendita mediante apposito avviso da pubblicarsi su "IlSole24Ore" e/o su "Milano Finanza" e sul sito *internet* dell'Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)). Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob, ai sensi dell'articolo 13, comma 2, del Regolamento Emittenti, e a Borsa Italiana.

#### **5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati**

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita derivano esclusivamente da azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore; nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita non è previsto quindi l'esercizio di alcun diritto di opzione.

## 5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

### 5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

L'Offerta Pubblica, che è parte dell'Offerta Globale di Vendita, è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti.

Per Dipendenti si intendono i dipendenti del Gruppo Enav residenti in Italia e in servizio alla data del 15 giugno 2016, ai sensi di un contratto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato, inclusi contratti di apprendistato professionalizzante e che risultino iscritti, alla medesima data del 15 giugno 2016, nei relativi libri matricola ai sensi della legislazione italiana vigente.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli investitori qualificati, di cui all'articolo 34-ter, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti (fatta eccezione per (i) le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari, (ii) le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, (iii) gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi e (iv) le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del Decreto Legislativo n. 415 del 23 luglio 1996) (gli **Investitori Qualificati**), e gli investitori istituzionali all'estero (congiuntamente agli Investitori Qualificati, gli **Investitori Istituzionali**), i quali possono invece aderire al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi delle *U.S. Securities Laws* e di altre normative locali applicabili in materia, residenti negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni (gli **Altri Paesi**). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti d'America ovvero negli Altri Paesi, lo stesso si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata tramite il Consorzio per l'Offerta, coordinato e diretto da Mediobanca in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica.

Il Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, è rivolto ad Investitori Istituzionali italiani ed esteri ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, fatte salve le eventuali eccezioni applicabili, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act*

del 1933, come successivamente modificato, con esclusione dei soggetti residenti negli Altri Paesi, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del paese interessato.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. “*Offering Circular*”), contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto.

### **5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell’Emittente che intendano aderire all’Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all’Offerta Pubblica per più del 5%**

Per quanto a conoscenza dell’Emittente né i membri del Consiglio di Amministrazione né i componenti del Collegio Sindacale intendono aderire all’Offerta Pubblica.

### **5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell’assegnazione**

#### **5.2.3.1 Divisione dell’Offerta Globale di Vendita in *tranche***

L’Offerta Globale di Vendita consiste in:

- un’Offerta Pubblica di un minimo di 23.000.000 Azioni, pari al 10% dell’Offerta Globale di Vendita, rivolta al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti. Non possono aderire all’Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto; e
- un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 207.000.000 Azioni, pari al 90% dell’Offerta Globale di Vendita, riservato ad Investitori Istituzionali in Italia ed all’estero ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d’America, limitatamente ai “*Qualified Institutional Buyers*” ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione degli Altri Paesi nei quali l’offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L’Offerta Pubblica comprende a sua volta:

- una *tranche* rivolta al pubblico indistinto in Italia; una quota non superiore al 30% delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli; una quota non superiore al 30% delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (per ulteriori informazioni, si rimanda al Paragrafo 5.1.6); e
- una *tranche* riservata ai Dipendenti di massime n. 4.281.000 Azioni (Offerta ai Dipendenti).

### 5.2.3.2 Claw back

Una quota minima di n. 23.000.000 Azioni, pari al 10% dell'Offerta Globale di Vendita, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica massime n. 4.281.000 Azioni saranno riservate ai Dipendenti.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sarà ripartita ad insindacabile giudizio dell'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo di Azioni destinate alla stessa, le Azioni dell'Offerta Pubblica che residueranno potranno confluire nel Collocamento Istituzionale, a condizione che la domanda generata nel Collocamento Istituzionale sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nel caso di adesioni complessive al Collocamento Istituzionale inferiori al predetto quantitativo massimo, le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta Pubblica, a condizione che la domanda generata nell'Offerta Pubblica sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata all'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni, rispettivamente, al pubblico indistinto e ai Dipendenti secondo i criteri di seguito indicati, con l'avvertenza che, nel caso in cui le adesioni complessivamente pervenute dal pubblico indistinto fossero inferiori al numero di Azioni ad esso destinato, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata ai Dipendenti, e viceversa, anche oltre il limite massimo, a condizione che la domanda generata nelle rispettive offerte sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio e suoi multipli e una quota non superiore al 30% sarà destinato al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli (anche oltre il relativo limite massimo) o al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli (anche oltre il relativo limite massimo) o al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli o al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli, anche oltre il rispettivo limite massimo.

### 5.2.3.3 Metodi di assegnazione

#### (A) Adesione da parte del pubblico indistinto

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto secondo i criteri di seguito indicati.

##### Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso, il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Inoltre, qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto risultino superiori alla quota ad essi destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, l'Azionista Venditore, sentito il Responsabile del Collocamento, si riserva la facoltà di ridurre il quantitativo di Azioni costituenti il Lotto Minimo da n. 1.000 Azioni a n. 500 Azioni, dandone comunicazione nell'avviso relativo al Prezzo di Offerta, ferma restando l'eventuale applicazione dei criteri di riparto sopra descritti al Lotto Minimo come sopra ridotto.

##### Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Intermedio, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Intermedio e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a

disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Intermedi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Intermedio. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Intermedio a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Intermedi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Inoltre, qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto risultino superiori alla quota ad essi destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, l'Azionista Venditore, sentito il Responsabile del Collocamento, si riserva la facoltà di ridurre il quantitativo di Azioni costituenti il Lotto Minimo di Adesione Intermedio da n. 5.000 Azioni a n. 2.500 Azioni, dandone comunicazione nell'avviso relativo al Prezzo di Offerta, ferma restando l'eventuale applicazione dei criteri di riparto sopra descritti al Lotto Minimo Intermedio come sopra ridotto.

#### Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Maggiorato. In quest'ultimo caso, il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Inoltre, qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto risultino superiori alla quota ad essi destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, l'Azionista Venditore, sentito il Responsabile del

Collocamento, si riserva la facoltà di ridurre il quantitativo di Azioni costituenti il Lotto Minimo di Adesione Maggiorato da n. 10.000 Azioni a n. 5.000 Azioni, dandone comunicazione nell'avviso relativo al Prezzo di Offerta, ferma restando l'eventuale applicazione dei criteri di riparto sopra descritti al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato come sopra ridotto.

#### **(B) Adesione da parte dei Dipendenti**

A ciascun Dipendente saranno garantiti due Lotti Minimi per i Dipendenti, corrispondenti complessivamente a n. 1.000 Azioni.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione dei Lotti Minimi per i Dipendenti garantiti, residuino Azioni, a tutti i Dipendenti che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un ulteriore Lotto Minimo per i Dipendenti e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda dei richiedenti per quantitativi pari al Lotto Minimo per i Dipendenti o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, cioè fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi per i Dipendenti già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo per i Dipendenti. In quest'ultimo caso, il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

#### **5.2.3.4 Trattamento preferenziale**

I trattamenti preferenziali nell'ambito dell'Offerta Pubblica sono di seguito descritti.

#### **(A) Incentivi per il pubblico indistinto**

##### Attribuzione gratuita

Agli assegnatari delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Pubblica che manterranno senza soluzione di continuità la piena proprietà di tali Azioni per dodici mesi dalla Data di Pagamento (ossia a partire dal 26 luglio 2016), e sempre che le stesse siano rimaste depositate presso un Collocatore ovvero presso altre istituzioni aderenti a Monte Titoli, spetterà l'attribuzione gratuita di n. 1 Azione della Società ogni n. 20 Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica. Il calcolo di Azioni gratuite da assegnare sarà effettuato mediante arrotondamento per difetto all'unità intera. Le Azioni gratuite saranno messe a disposizione dall'Azionista Venditore secondo quanto previsto nel capoverso seguente.

L'attribuzione delle Azioni gratuite dovrà essere richiesta dall'avente diritto a pena di decadenza entro e non oltre il 30 settembre 2017 al Collocatore ovvero presso altra istituzione aderente a Monte Titoli ed avrà luogo entro trenta giorni di calendario dalla data di scadenza del termine di decadenza di cui sopra sulla base dell'attestazione del Collocatore o di altra istituzione aderente a Monte Titoli, attestante l'ininterrotta titolarità delle Azioni per il periodo di dodici mesi dalla Data di Pagamento.

## **(B) Incentivi per i Dipendenti del Gruppo residenti in Italia**

### Attribuzione gratuita

Ai Dipendenti assegnatari delle Azioni nell'ambito della quota dell'Offerta Pubblica a essi riservata che manterranno senza soluzione di continuità la piena proprietà di tali Azioni per dodici mesi dalla Data di Pagamento (ossia a partire dal 26 luglio 2016), e sempre che le stesse siano rimaste depositate presso un Collocatore ovvero presso altre istituzioni aderenti a Monte Titoli, spetterà l'attribuzione gratuita di n. 1 Azione della Società ogni n. 10 Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica a valere e sino a concorrenza dei primi due Lotti per i Dipendenti assegnati, nonché di n. 1 Azione della Società ogni n. 20 Azioni assegnate a valere su tutti gli ulteriori Lotti per i Dipendenti assegnati successivamente ai primi due. Il calcolo delle Azioni gratuite da assegnare sarà effettuato mediante arrotondamento per difetto all'unità intera. Le Azioni gratuite verranno messe a disposizione dall'Azionista Venditore secondo quanto previsto nel capoverso seguente.

L'attribuzione delle Azioni gratuite dovrà essere richiesta dall'avente diritto a pena di decadenza entro e non oltre il 30 settembre 2017 al Collocatore ovvero presso altra istituzione aderente a Monte Titoli ed avrà luogo entro trenta giorni di calendario dalla data di scadenza del termine di decadenza di cui sopra sulla base dell'attestazione del Collocatore o di altra istituzione aderente a Monte Titoli, attestante l'ininterrotta titolarità delle Azioni per il periodo di dodici mesi dalla Data di Pagamento.

### Anticipazione TFR e anticipazione tredicesima mensilità

I Dipendenti potranno aderire alla *tranche* dell'Offerta Pubblica loro destinata e nel limite della stessa e utilizzare per il pagamento le proprie disponibilità liquide.

Inoltre, ferme restando le previsioni di legge e regolamentari e il rispetto delle condizioni di seguito indicate, la Società consentirà ai Dipendenti di utilizzare per il pagamento delle Azioni le disponibilità rivenienti da:

- anticipazione delle somme accantonate a titolo di TFR, disponibili alla data del 31 maggio 2016 presso la Società ovvero presso il "Fondo Tesoreria" dell'INPS;
- anticipazione di un importo pari alla retribuzione dovuta a titolo di tredicesima mensilità per l'anno 2016.

### Anticipazione TFR

Ai fini del pagamento delle Azioni, la Società anticiperà ai Dipendenti che ne facciano richiesta una quota del TFR accantonato presso il Gruppo o il "Fondo Tesoreria" dell'INPS alla data del 31 maggio 2016 per un ammontare massimo equivalente al controvalore di due Lotti Minimi per i Dipendenti pari a complessive n. 1000 Azioni. Per poter aderire a tale forma di agevolazione, il Dipendente dovrà presentare alla Funzione Risorse Umane la relativa modulistica, debitamente sottoscritta, entro il 20 luglio 2016, fermo restando che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte dei Dipendenti avverrà mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo B) che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito *internet* della Società ([www.enav.it](http://www.enav.it)) (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3 della Nota Informativa).

L'anticipazione del TFR è da intendersi quale deroga all'articolo 2120 del Codice Civile, esclusivamente finalizzata a garantire la possibilità di adesione all'Offerta da parte dei Dipendenti. Pertanto, l'importo



corrisposto a titolo di anticipazione del TFR, al netto delle ritenute di legge, non potrà in ogni caso essere superiore al controvalore delle Azioni assegnate al Dipendente, così come comunicate dai Collocatori o dalla Società.

Nel caso in cui l'adesione all'Offerta Pubblica non dovesse andare a buon fine per cause esclusivamente imputabili al Dipendente, la Società provvederà a trattenere ed accantonare delle somme di denaro fino a completa estinzione del credito, come segue: (i) un importo pari al 20% della retribuzione mensile netta da erogarsi nei mesi di agosto e settembre, (ii) il 75% dell'importo netto dovuto al Dipendente a titolo di tredicesima mensilità da erogarsi nel successivo mese di novembre, e, qualora ciò non fosse sufficiente ad estinguere il debito del Dipendente, (iii) la restante parte per un importo pari al 20% della retribuzione mensile netta fino al congruimento della somma anticipata.

Potranno ricorrere all'utilizzazione dell'anticipazione del TFR i Dipendenti che, alla data di chiusura del Periodo di Offerta, non abbiano rassegnato le dimissioni, né abbiano ricevuto comunicazione di cessazione del rapporto di lavoro e/o non stiano lavorando nel periodo di preavviso.

#### *Anticipazione tredicesima mensilità*

In alternativa all'anticipazione del TFR, da effettuarsi secondo le modalità sopra descritte, la Società anticiperà, a favore dei Dipendenti che ne facciano richiesta, un importo pari alla tredicesima mensilità dovuta per l'anno 2016.

Per poter aderire a tale forma di anticipo, il Dipendente dovrà presentare alla Funzione Risorse Umane la relativa modulistica, debitamente sottoscritta, entro il 20 luglio 2016, fermo restando che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte dei Dipendenti avverrà mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo B) che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito *internet* della Società ([www.enav.it](http://www.enav.it)) (per maggiori informazioni si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3 della Nota Informativa).

Potranno ricorrere all'anticipazione della tredicesima mensilità solo i Dipendenti che, alla data di chiusura del Periodo di Offerta, non abbiano rassegnato le dimissioni, né abbiano ricevuto comunicazione di cessazione del rapporto di lavoro e/o non stiano lavorando nel periodo di preavviso.

Nel caso in cui il Dipendente abbia fruito dell'anticipazione della tredicesima mensilità nei termini sopra indicati, la Società provvederà a congruare tale importo con quanto dovuto a titolo di tredicesima mensilità da erogarsi nel mese di novembre fino a completa estinzione del credito.

Qualora il rapporto di lavoro con il Dipendente dovesse interrompersi per qualsivoglia ragione senza che sia stata integralmente ripetuta la somma corrisposta a titolo di anticipazione della retribuzione, il debito residuo sarà trattenuto dalle competenze di fine rapporto.

\*\*\*\*\*

In relazione alle anticipazioni sopra menzionate, la Società provvederà a rilasciare, ai Dipendenti che ne abbiano fatto richiesta, apposita attestazione in relazione all'importo di cui il Dipendente sia legittimato a usufruire ai fini dell'adesione. Copia di tale attestazione dovrà essere presentata dal Dipendente al Collocatore che riceve la domanda di adesione.

Alla Data di Pagamento, la Società provvederà a corrispondere tramite bonifico, sul conto corrente del Dipendente richiedente, gli importi relativi alle anticipazioni ottenute, necessari alla sottoscrizione delle Azioni effettivamente assegnate, in ogni caso nei limiti dell'importo reso disponibile da parte della stessa Società.

Resta inteso che se l'importo corrisposto dalla Società tramite bonifico non dovesse essere sufficiente ai fini del pagamento delle Azioni richieste dal Dipendente, il Dipendente medesimo dovrà provvedere al pagamento del Prezzo di Offerta Pubblica per la restante parte tramite proprie disponibilità liquide.

#### **5.2.3.5 Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione**

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

#### **5.2.3.6 Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta Pubblica**

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica.

#### **5.2.3.7 Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta**

Fermo restando quanto previsto nel precedente Paragrafo 5.1.3, l'Azionista Venditore si riserva la facoltà, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica (che comunque non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta) qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su "IlSole24Ore" e/o su "Milano Finanza" e sul sito *internet* dell'Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)) entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta. La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Fermo restando quanto previsto dall'articolo 63, comma 4, del Regolamento Emittenti, il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni.

#### **5.2.3.8 Sottoscrizioni multiple**

Sono ammesse sottoscrizioni multiple presso un medesimo o più Collocatori da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

#### **5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni**

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento.

#### **5.2.5 Opzione di Sovrallocazione e "Greenshoe"**

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale di Vendita è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di un'opzione di chiedere in prestito

ulteriori massime n. 22.600.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 9,8% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale ai fini di una sovrallocazione (c.d. *over allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale (**l'Opzione di Sovrallocazione**). In caso di *over allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo Istituzionale di massime n. 22.600.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 9,8% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita (**l'Opzione Greenshoe**).

Le Azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di Sovrallocazione saranno restituite all'Azionista Venditore entro trenta giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni utilizzando (i) le Azioni rivenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni della Società eventualmente acquistate nell'ambito delle attività di stabilizzazione di cui al Capitolo 6, Paragrafo 6.5 della Nota Informativa.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai trenta giorni successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

### **5.3 Fissazione del prezzo di offerta**

#### **5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore**

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale di Vendita.

Detta determinazione terrà conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale; (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni d'interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

#### *Intervallo di Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo*

L'Azionista Venditore, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni d'interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, di circa Euro 1.571 milioni, ed un massimo vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica, di circa Euro 1.896 milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro 2,90 per Azione ed un massimo vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica di Euro 3,50 per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo (**l'Intervallo di Valorizzazione Indicativa**).

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società e del Gruppo, tenuto conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso investitori istituzionali di elevato *standing* nazionale ed internazionale.

In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione sia del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative e confrontabili, sia del metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici. Per quanto attiene al metodo dei multipli di mercato, i moltiplicatori considerati, a fini meramente indicativi, sono EV/EBITDA e EV/(EBITDA - Capex) in quanto comunemente riconosciuti dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale per la loro capacità di rappresentare la correlazione tra il valore della società e la sua capacità di generare flussi di cassa operativi.

La seguente tabella riporta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e EV/(EBITDA – Capex) relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, dei dati consolidati patrimoniali al 31 marzo 2016, nonché dei dati consolidati economici relativi all'esercizio 2015.

Multiplo calcolato su:	EV/EBITDA <sup>(1)</sup> 2015	EV/(EBITDA – Capex) <sup>(2)</sup> 2015
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	7,2 volte	12,9 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	8,6 volte	15,3 volte

(1) Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo), aumentato (i) della Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2016, (ii) delle passività relative a obbligazioni previdenziali al 31 marzo 2016, (iii) dedotte le partecipazioni in altre imprese al 31 marzo 2016, e l'EBITDA della società per l'esercizio 2015.

(2) Il multiplo EV/(EBITDA – Capex) implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo), aumentato (i) della Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2016, (ii) delle passività relative a obbligazioni previdenziali al 31 marzo 2016, (iii) dedotte le partecipazioni in altre imprese al 31 marzo 2016, e l'EBITDA della Società dedotti gli investimenti in attività materiali e immateriali così come definiti nel Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2 del Documento di Registrazione (c.d. *Capex*) per l'esercizio 2015.

Di seguito viene fornita una descrizione sintetica dell'ambito operativo di un campione di alcune società quotate che operano in settori comparabili o correlati a quelli della Società, con evidenza del Paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione alla data del 5 luglio 2016, il cui valore – ove espresso in valuta differente dall'Euro – è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla medesima data.

Alla determinazione del suddetto campione si è pervenuti osservando i seguenti criteri metodologici di selezione. Tale approccio muove innanzitutto dal presupposto che non esista in campo internazionale alcuna singola società quotata perfettamente confrontabile all'Emittente. Si è proceduto pertanto all'individuazione di un universo d'impresе appartenenti ai settori maggiormente confrontabili, nell'ambito del quale si è successivamente operato uno scrutinio di merito basato sull'analisi delle dinamiche e logiche settoriali o dei modelli di *business* caratteristici, che ha portato infine all'esclusione di alcuni di essi e alla determinazione finale del campione ritenuto maggiormente di riferimento per l'Emittente.

### Aeroporti

**Fraport (Germania):** società quotata presso la Deutsche Borse, capitalizzazione pari a circa Euro 4.408 milioni. Gestisce l'aeroporto di Francoforte svolgendo attività di supporto al trasporto aereo, *travel retail* e *real estate*. Inoltre, attraverso partecipazioni e contratti di *management*, gestisce altri 13 aeroporti internazionali.

**Flughafen Zurich (Svizzera):** società quotata presso Six Swiss Exchange, capitalizzazione pari a circa Euro 4.920 milioni. Gestisce l'aeroporto di Zurigo, svolgendo attività di supporto al trasporto aereo, *travel retail* e *real estate*.

**Flughafen Wien (Austria):** società quotata presso la Wiener Borse, capitalizzazione pari a circa Euro 2.058 milioni. Gestisce l'aeroporto Internazionale di Vienna, svolgendo attività di supporto al trasporto aereo, *travel retail*, *real estate* e servizi di *handling*.

**ADP – Aéroports de Paris (Francia):** società quotata presso la Borsa di Parigi, capitalizzazione pari a circa Euro 9.868 milioni. Gestisce 3 aeroporti (Paris-Charles de Gaulle, Paris-Orly e Paris-Le Bourget), 1 eliporto e 10 campi d'aviazione generali. Tramite investimenti, detiene partecipazioni azionarie direttamente ed indirettamente in 34 aeroporti.

**Aena (Spagna):** società quotata presso la Borsa di Madrid, capitalizzazione pari a circa Euro 17.858 milioni. Gestisce 46 aeroporti e 2 eliporti in Spagna. Partecipa direttamente ed indirettamente alla gestione di altri 16 aeroporti in Europa e America, incluso l'aeroporto di Luton a Londra.

### **Reti regolamentate**

**Snam (Italia):** società quotata presso la Borsa di Milano, capitalizzazione pari a circa Euro 18.711 milioni. Attiva nel trasporto, stoccaggio, ri-gassificazione e distribuzione del gas naturale in Italia. È inoltre presente attraverso sue partecipate in Austria, Francia, Regno Unito ed è azionista nel progetto TAP (Trans Adriatic Pipeline).

**Terna (Italia):** società quotata presso la Borsa di Milano, capitalizzazione pari a circa Euro 9.901 milioni. Operatore di rete per la trasmissione dell'energia elettrica, con oltre 72.000 chilometri di linee in alta tensione gestite e 21 linee di interconnessione con l'estero.

**Red Electrica Corp. (Spagna):** società quotata presso la Borsa di Madrid, capitalizzazione pari a circa Euro 10.872 milioni. Opera come gestore di rete per la trasmissione dell'energia elettrica, con oltre 42.000 chilometri di linee in alta tensione gestite. La società è inoltre presente da oltre 15 anni in Sud America dove gestisce reti di trasmissione di energia elettrica.

**Enagás (Spagna):** società quotata presso la Borsa di Madrid, capitalizzazione pari a circa Euro 6.548 milioni. Operatore di rete per la trasmissione di gas naturale, con circa 12.000 chilometri di rete gestita, 3 centri di stoccaggio e 4 impianti di ri-gassificazione. La Società è presente anche in altri paesi europei (Svezia, Italia, Grecia, Albania) e in America Latina (Messico, Cile, Perù).

**Elia System Operator (Belgio):** società quotata presso Euronext a Bruxelles, capitalizzazione pari a circa Euro 3.046 milioni. Gestisce circa 18.000 chilometri di linee in alta tensione in Belgio e nel nord-est della Germania ed offre servizi di ingegneria e consulenza per il mercato elettrico a livello internazionale.

**Redes Energeticas Nacionais (Portogallo):** società quotata presso la Borsa di Lisbona, capitalizzazione pari a circa Euro 1.364 milioni. Opera come gestore di rete per la trasmissione di energia elettrica ad alta tensione e per il trasporto di gas naturale, ri-gassificazione e stoccaggio con circa 9.000 chilometri di linee di

trasmissione gestite e oltre 1.300 di gasdotti. La società è anche attiva nel settore delle telecomunicazioni con servizi di raccolta e trasmissione dati e servizi di consulenza.

**National Grid (Regno Unito):** società quotata presso la Borsa di Londra con una capitalizzazione pari a circa Euro 49.752 milioni. Opera nel Regno Unito come gestore di rete la trasmissione di energia elettrica e per il trasporto, distribuzione e stoccaggio di gas. Inoltre, la società opera negli Stati Uniti come gestore di rete per la trasmissione, distribuzione e vendita di energia elettrica e trasporto, stoccaggio, distribuzione e vendita di gas.

**Fluxys (Belgio):** società quotata presso Euronext a Bruxelles con una capitalizzazione pari a circa Euro 1.943 milioni. Opera principalmente in Belgio come gestore di rete per il trasporto di gas naturale, con oltre 4.000 chilometri di rete, centri di stoccaggio e terminali LNG, oltre a 18 punti di interconnessione con altri paesi produttori di gas naturale, tra cui Regno Unito, Norvegia, Olanda e Russia.

### Torri

**EI Towers (Italia):** società quotata presso la borsa di Milano, capitalizzazione pari a circa Euro 1.260 milioni. Opera nel settore delle infrastrutture di rete per le comunicazioni radiotelevisive e delle telecomunicazioni mobili. EI Towers gestisce circa 2.300 torri *broadcasting* e circa 500 torri per telefonia mobile.

**Rai Way (Italia):** società quotata presso la borsa di Milano, capitalizzazione pari a circa Euro 1.083 milioni. È proprietaria della rete per la trasmissione e diffusione, in Italia e all'estero, di contenuti audio e video riconducibili a RAI e ad operatori terzi. Rai Way gestisce circa 2.300 torri per la trasmissione e la diffusione dei segnali radiotelevisivi e telefonia mobile sull'intero territorio nazionale.

**Cellnex Telecom (Spagna):** società quotata presso la borsa di Madrid, capitalizzazione pari a circa Euro 3.332 milioni. Opera nel settore delle infrastrutture per le telecomunicazioni wireless, in particolare per la telefonia mobile, diffusioni audiovisive, servizi di pubblica sicurezza e soluzioni per la gestione di infrastrutture e servizi urbani. Gestisce un portafoglio totale di 15.120 torri.

**Inwit (Italia):** società quotata presso la borsa di Milano, capitalizzazione pari a circa Euro 2.412 milioni. Opera in Italia nel settore delle infrastrutture dedicate all'ospitalità di apparati di trasmissione radio, per le telecomunicazioni e per la diffusione di segnali televisivi e radiofonici attraverso la gestione di un parco composto da circa 11.500 siti.

### Autostrade

**Atlantia (Italia):** società quotata presso la borsa di Milano, capitalizzazione pari a circa Euro 18.473 milioni. Opera nel settore delle infrastrutture di trasporto e reti per la mobilità attraverso la gestione di circa 5.000 chilometri di autostrade in Italia, Brasile, Cile, India e Polonia e come gestore degli scali internazionali di Fiumicino e Ciampino a Roma.

**Abertis Infraestructuras (Spagna):** società quotata presso la borsa di Madrid, capitalizzazione pari a circa Euro 13.301 milioni. Operatore internazionale nel settore delle infrastrutture di trasporto, controlla una rete di circa 8.300 chilometri ed è presente in 12 paesi in Europa e America, tra cui Spagna, Cile, Francia, Brasile e Porto Rico.

Ai fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori legati alle suddette società.

<b>Multiplo calcolato su:</b>	<b>EV/EBITDA<sup>(1)(2)</sup> 2015</b>	<b>EV/(EBITDA – Capex)<sup>(1)(3)</sup> 2015</b>
Fraport	8,3 volte	12,0 volte
Flughafen Zurich	10,3 volte	14,1 volte
Flughafen Wien	9,4 volte	13,3 volte
ADP – Aeroports de Paris	9,9 volte	17,8 volte
Aena	12,9 volte	14,7 volte
Snam	11,4 volte	20,8 volte
Terna	11,5 volte	37,9 volte
Red Electrica Corp.	11,0 volte	16,0 volte
Enagás	10,7 volte	26,1 volte
Elia System Operator <sup>(a)</sup>	12,6 volte	n/s
Redes Energeticas Nacionais	8,0 volte	15,8 volte
National Grid	12,1 volte	38,0 volte
Fluxys <sup>(b)</sup>	11,6 volte	n/s
EI Towers	11,9 volte	15,6 volte
Rai Way	10,3 volte	14,2 volte
Cellnex Telecom <sup>(c)</sup>	n/s	n/s
Inwit <sup>(d)</sup>	17,0 volte	n/s
Atlantia	10,1 volte	18,8 volte
Abertis Infraestructuras	9,8 volte	14,6 volte

(1) *Enterprise Value* (EV) calcolati come somma della capitalizzazione di mercato al 5 luglio 2016 delle società comparabili e degli ultimi dati disponibili di posizione finanziaria netta, oltre – ove applicabile – delle passività relative a obbligazioni previdenziali e del patrimonio netto di pertinenza di terzi, dedotte eventuali partecipazioni in società collegate, pubblicamente disponibili alla stessa data;

(2) EBITDA è riferito all'ultimo esercizio i cui dati risultavano pubblicamente disponibili al 5 luglio 2016.

(3) EBITDA – Capex calcolato come differenza tra EBITDA e investimenti in attività materiali e immateriali riferiti all'ultimo esercizio i cui dati risultavano pubblicamente disponibili al 5 luglio 2016.

(a) Si evidenzia che per il calcolo dell'Enterprise Value (EV) di Elia System Operator si tiene conto del valore di mercato della partecipazione nella società collegata 50Hertz come stimato dagli analisti di ricerca; il moltiplicatore EV/(EBITDA – Capex) non risulta significativo in quanto minore di zero.

(b) Si evidenzia che il moltiplicatore EV/(EBITDA – Capex) di Fluxys, pari a 71,0 volte, non è considerato significativo.

(c) Si evidenzia che i moltiplicatori EV/EBITDA e EV/(EBITDA – Capex) di Cellnex Telecom non risultano significativi in quanto non sono disponibili i dati *pro-forma* 2015 dell'intero perimetro della società.

(d) Si evidenzia che il moltiplicatore EV/(EBITDA – Capex) di Inwit non risulta significativo in quanto il dato sulle Capex è disponibile solo per il periodo aprile – dicembre 2015.

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dall'Emittente ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nella Nota Informativa, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nella Nota Informativa e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di

diverse condizioni di mercato, potrebbe condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto nella sua interezza.

Il Prezzo Massimo delle Azioni, vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica è pari ad Euro 3,50 per Azione e coincide con il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Intermedio e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammonta rispettivamente ad Euro 3.500, Euro 17.500 ed Euro 35.000.

Il controvalore del Lotto Minimo per i Dipendenti, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, ammonta ad Euro 1.750.

La capitalizzazione dell'Emittente sulla base del Prezzo Massimo ammonterebbe a circa Euro 1.896 milioni; la capitalizzazione dell'Emittente sulla base del valore minimo dell'intervallo di valorizzazione ammonterebbe a circa Euro 1.571 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale di Vendita, riferito al Prezzo Massimo, e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari a Euro 800.170.000.

#### Prezzo di Offerta e Prezzo Istituzionale

La determinazione del Prezzo di Offerta e del Prezzo Istituzionale delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

L'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale, determinerà, al termine del Periodo di Offerta, tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica:

- (i) il prezzo applicabile al Collocamento Istituzionale (il **Prezzo Istituzionale**); e
- (ii) il prezzo definitivo di collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica (il **Prezzo di Offerta**).

Il Prezzo di Offerta sarà il minore tra il Prezzo Istituzionale e il Prezzo Massimo e sarà reso noto mediante avviso così come specificato nel successivo Paragrafo 5.3.2.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base



del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

### **5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta**

Il Prezzo Istituzionale e il Prezzo di Offerta saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso su "IlSole24Ore" e/o su "Milano Finanza" e sul sito *internet* dell'Emittente ([www.enav.it](http://www.enav.it)) entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente a Consob. L'avviso con cui verranno resi noti il Prezzo Istituzionale e il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Intermedio, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti ed i dati legati alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al Prezzo Istituzionale al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

### **5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione**

Non applicabile, in quanto le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita derivano esclusivamente da Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore.

### **5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza, principali dirigenti o persone ad essi affiliate**

I membri degli organi di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente e i Principali Dirigenti non hanno acquistato, nell'anno precedente l'Offerta, né nello stesso periodo è stato loro concesso il diritto di acquistare, azioni dell'Emittente.

## **5.4 Collocamento, sottoscrizione e vendita**

### **5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita**

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da Mediobanca, che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento e di *Lead Manager* dell'Offerta Pubblica.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il **Consorzio per l'Offerta Pubblica**) al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare in veste di Collocatori, il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso Consob, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso pubblicato su "IlSole24Ore" e/o su "Milano Finanza" entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *on line* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i **Collocatori Online**).

L'Offerta Globale di Vendita è coordinata e diretta da Barclays Bank PLC (con ufficio in Regno Unito, 5 The North Colonnade, Canary Wharf, London, E14 4BB), Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. (con

sede legale in Piazzetta Cuccia n. 1, Milano), Credit Suisse Securities (Europe) Limited (con sede legale in Regno Unito, One Cabot Square, E14 4QJ Londra), in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, i quali agiscono, unitamente a Banca IMI, JP Morgan e UniCredit, in qualità di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Mediobanca agisce inoltre in qualità di Sponsor ai fini della quotazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

#### **5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario**

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da Computershare, con sede legale in Milano, Via Mascheroni, n. 19.

#### **5.4.3 Collocamento e garanzia**

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate in Italia tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà l'integrale collocamento del quantitativo minimo di Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato tra l'Azionista Venditore, l'Emittente e il Consorzio per l'Offerta Pubblica (il **Contratto di Collocamento e Garanzia**), prevede l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di garanzia ovvero, a seconda dei casi, che detti obblighi possano essere revocati, tra l'altro, al verificarsi di talune circostanze secondo la prassi di mercato, quali: (i) gravi mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa, fiscale o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero gravi mutamenti di, o altri eventi riguardanti l'attività, la gestione, la situazione economico-finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società e/o del Gruppo di natura tale da rendere, secondo il giudizio dell'Azionista Venditore congiuntamente con i Coordinatori dell'Offerta Globale, inattuabile o sconsigliabile procedere al completamento dell'Offerta Globale di Vendita; (ii) un inadempimento sotto ogni aspetto di rilievo da parte dell'Emittente o dell'Azionista Venditore alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia; (iii) il mancato perfezionamento dell'accordo di garanzia per il Collocamento Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Emittente e/o dall'Azionista Venditore nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere, incomplete o non corrette sotto ogni aspetto di rilievo; (v) il fatto che Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA delle Azioni della Società. In tali casi, Mediobanca avrà diritto di recedere dagli impegni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia anche in nome e per conto dei Collocatori.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da Barclays, Credit Suisse e Mediobanca.

La quota dell'Offerta Globale di Vendita non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo 5.1.2, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. L'Azionista Venditore e l'Emittente, al fine di

regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il **Contratto Istituzionale**).

Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevedrà fra l'altro che il relativo impegno di garanzia potrà essere revocato entro la Data di Pagamento, e che il Contratto Istituzionale stesso possa essere risolto, al verificarsi di talune circostanze, secondo la prassi di mercato, concernenti, tra gli altri, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, fiscale, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale ovvero altri eventi riguardanti l'attività, la gestione, la situazione economico-finanziaria, patrimoniale e reddituale dell'Emittente e del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole e/o sconsigliabile, secondo il giudizio dell'Azionista Venditore congiuntamente con i Coordinatori dell'Offerta Globale, l'effettuazione dell'Offerta Globale e/o il buon esito della stessa, ovvero la limitazione, sospensione o revoca della quotazione delle Azioni sull'MTA.

L'ammontare complessivo della commissione che l'Azionista Venditore corrisponderà al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore allo 0,60% del ricavato lordo dell'Offerta Globale di Vendita a seguito dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

#### **5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento**

Il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

## **6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE**

### **6.1 Domanda di ammissione alla negoziazione e mercati di quotazione**

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 8230 del 7 luglio 2016, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

La Data di Avvio delle Negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle stesse a seguito dell'Offerta Globale di Vendita.

### **6.2 Altri mercati regolamentati**

Alla Data della Nota Informativa, le azioni dell'Emittente non sono quotate in alcun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.

### **6.3 Collocamento privato contestuale all'offerta**

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di vendita, sottoscrizione o collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale di Vendita oltre a quelle indicate nella Nota Informativa.

### **6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita, alla Data della Nota Informativa, nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario relative alle Azioni dell'Emittente.

### **6.5 Stabilizzazione**

Mediobanca, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

## 7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

### 7.1 Azionista venditore

L'Azionista Venditore che procede alla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita è il Ministero dell'Economia e delle Finanze, avente sede legale in Roma, via XX Settembre 97, 00187.

Nel corso degli ultimi tre esercizi, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha detenuto il 100% del capitale sociale dell'Emittente.

### 7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita

Le massime n. 230.000.000 Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sono poste in vendita dall'Azionista Venditore, come indicato nel precedente Paragrafo 7.1.

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data della Nota Informativa e la sua evoluzione in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e di integrale esercizio della *Greenshoe*.

Azionista	N. Azioni dell'Emittente alla Data della Nota Informativa		N. Azioni in vendita oggetto dell'Offerta Globale di Vendita	N. Azioni a seguito dell'Offerta Globale di Vendita		N. Azioni Opzione <i>Greenshoe</i>	N. Azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e di integrale esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>	
	Azioni	%		Azioni	%		Azioni	Azioni
Ministero dell'Economia e delle Finanze	541.744.385	100%	230.000.000	311.744.385	57,5%	22.600.000	289.144.385	53,4%
Mercato	--	--		230.000.000	42,5%	--	252.600.000	46,6%
<b>Totale</b>	<b>541.744.385</b>	<b>100%</b>	<b>230.000.000</b>	<b>541.744.385</b>	<b>100%</b>	<b>22.600.000</b>	<b>541.744.385</b>	<b>100%</b>

### 7.3 Accordi di lock-up

#### Azionista Venditore

L'Azionista Venditore assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale dalla data di sottoscrizione dell'accordo di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni a non effettuare direttamente o indirettamente operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, della proprietà o di altro diritto sulle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società), nonché a non stipulare contratti derivati sulle azioni della Società e/o comunque effettuare operazioni su strumenti derivati che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà la totalità delle azioni possedute dall'Azionista Venditore, salve le Azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Globale, le azioni che dovessero eventualmente essere attribuite a titolo gratuito al pubblico indistinto e ai Dipendenti ai termini

e condizioni descritti nel Capitolo 5, Paragrafo 5.2.3.4, e le azioni eventualmente oggetto dell'Opzione *Greenshoe* o del prestito titoli di cui al Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 della Nota Informativa.

L'Azionista Venditore s'impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, scambiare con o convertire in azioni della Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Resta fermo che l'Azionista Venditore potrà vendere o trasferire Azioni, nel rispetto del D.P.C.M. e dei provvedimenti e atti pro tempore vigenti, ad entità controllate, anche indirettamente, dallo Stato Italiano (al riguardo facendosi riferimento alla nozione di controllo ai sensi dell'articolo 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile) o entità sulle quali lo Stato Italiano, anche indirettamente, esercita un'influenza notevole (come definita dall'articolo 2359, comma 3, del Codice Civile).

Al riguardo, l'Azionista Venditore si impegna, prima di effettuare qualsiasi operazione di cui al precedente capoverso, a fare in modo che l'acquirente assuma per iscritto impegni analoghi a quelli disciplinati dall'accordo di *lock-up*, nonché ad informare preventivamente per iscritto i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, anche per conto degli altri *Joint Bookrunners*, delle operazioni che si intendono effettuare.

Restano altresì salve ed escluse dall'accordo di *lock-up* le ristrutturazioni del capitale e le operazioni collegate ad accordi c.d. *stock lending*.

Gli impegni che precedono non riguarderanno la vendita delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e il trasferimento delle azioni ordinarie della Società oggetto dell'Opzione *Greenshoe*.

### Società

La Società assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita dalla data di sottoscrizione dell'accordo di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni delle azioni ordinarie della Società a non effettuare direttamente o indirettamente operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, della proprietà o di altro diritto sulle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società), nonché a non stipulare contratti derivati sulle azioni ordinarie della Società e/o comunque effettuare operazioni su strumenti derivati che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

La Società s'impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, scambiare con o convertire in azioni della Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Restano altresì salvi ed esclusi dall'accordo di *lock-up* i trasferimenti azionari relativi a offerte pubbliche di acquisto ex articolo 101-bis e seguenti del TUF, le ristrutturazioni del capitale, le operazioni aventi ad oggetto le azioni della Società concluse dalla Società con società dalla stessa controllate o alla stessa collegate, a condizione che e nella misura in cui tali società controllate ovvero collegate assumano impegni analoghi all'accordo di *lock-up*, le operazioni collegate ad accordi c.d. *stock lending* e le azioni riservate ai piani di incentivazione del *management* e/o dei dipendenti, tra cui eventuali piani di *stock option* e/o *stock granting* della Società.

Gli impegni che precedono non riguarderanno la vendita delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e il trasferimento delle azioni ordinarie della Società oggetto dell'Opzione *Greenshoe*.

## **8. SPESE LEGATE ALL’OFFERTA**

### **8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all’offerta**

Il ricavato stimato derivante dall’Offerta Globale di Vendita spettante all’Azionista Venditore, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, sarà pari a Euro 800.170.000.

Il ricavato derivante dall’Offerta Globale di Vendita, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta Pubblica, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dall’Emittente nell’ambito dell’avviso integrativo con il quale saranno resi noti il Prezzo di Offerta Pubblica e il Prezzo Istituzionale e contestualmente comunicato a Consob secondo le modalità specificate al Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2 della Nota Informativa.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle azioni dell’Emittente (ivi inclusa la quota parte delle spese promozionali e pubblicitarie a carico della Società), escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, saranno pari a circa Euro 7 milioni e saranno sostenute dalla Società. Tale stima non include le eventuali spese a carico dell’Azionista Venditore.

I costi relativi alle commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale saranno sostenuti dall’Azionista Venditore.



## **9. DILUIZIONE**

### **9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta**

L'Offerta non comporta l'emissione di nuove azioni e, pertanto, non determina alcun effetto di diluizione.

Per mere ragioni di completezza si segnala che ad esito dell'Offerta Globale di Vendita:

- in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta il MEF continuerà a detenere una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente pari a circa il 57,5%;
- in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta e di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* il MEF continuerà a detenere una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente pari a circa il 53,4%.

Per maggiori informazioni si veda al Capitolo 18 del Documento di Registrazione.

### **9.2 Ammontare e percentuale della diluizione immediata in caso di non sottoscrizione della nuova offerta**

Per le sue caratteristiche, l'Offerta Globale di Vendita non contempla alcuna offerta destinata al MEF in qualità di unico azionista dell'Emittente alla Data della Nota Informativa e non potrà pertanto determinare una diluizione immediata.

## **10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **10.1 Soggetti che partecipano all'operazione**

<b>Soggetto</b>	<b>Ruolo</b>
ENAV S.p.A.	Emittente
Ministero dell'Economia e delle Finanze	Azionista Venditore
Barclays Bank PLC	Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita
Credit Suisse (Europe) Securities Limited	Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita
Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A.	Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita
	Responsabile del Collocamento
	Sponsor
Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società di Revisione

### **10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione**

La Nota Informativa non contiene informazioni, aggiuntive rispetto a quelle contenute nel Documento di Registrazione, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

### **10.3 Pareri o relazione degli esperti**

Nella Nota Informativa non sono inseriti pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

### **10.4 Informazioni provenienti da terzi**

Nella Nota Informativa non sono inserite informazioni provenienti da terzi.





Via Salaria, 716 – 00138 Roma  
[www.enav.it](http://www.enav.it)