

Tabella 6 - Stato patrimoniale

<i>ATTIVITA'</i>	31.12.2015	31.12.2014
<i>ATTIVITA' NON CORRENTI</i>		
Attività Materiali	1.103.025.790	1.144.054.984
Attività Immateriali	55.423.917	57.964.972
Partecipazioni	143.284.427	142.909.458
Attività finanziarie non correnti	967.939	383.449
Attività per imposte anticipate	18.239.764	19.926.468
Crediti tributari non correnti	23.164.181	23.164.181
Crediti Commerciali non correnti	124.278.210	119.498.770
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>1.468.384.228</b>	<b>1.507.902.282</b>
<i>ATTIVITA' CORRENTI</i>		
Rimanenze	61.988.064	61.644.735
Crediti commerciali correnti	225.362.077	224.531.288
Crediti verso imprese del Gruppo	12.782.622	13.925.666
Attività finanziarie correnti	-	1.479.856
Crediti Tributari	79.784.888	74.571.339
Altre attività correnti	15.490.247	18.110.834
Attività possedute per la vendita	0	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	156.572.859	111.089.486
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>551.980.757</b>	<b>505.353.204</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.020.364.985</b>	<b>2.013.255.486</b>

**PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ'**

	31.12.2015	31.12.2014
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale	941.744.385	1.121.744.385
Riserve	46.078.637	41.622.660
Utili/(perdite) portati a nuovo	82.365.139	81.479.457
Utile/(Perdita) di esercizio	49.817.458	38.827.033
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.120.005.619</b>	<b>1.283.673.535</b>
<b>PASSIVITÀ' NON CORRENTI</b>		
Fondi rischi e oneri	6.111.600	3.682.255
TFR e altri benefici ai dipendenti	38.288.456	40.201.690
Passività per imposte differite	4.034.806	3.278.527
Passività finanziarie non correnti	330.823.506	181.766.028
Debiti commerciali non correnti	6.624.583	7.803.390
Altre passività non correnti	112.788.221	142.529.753
<b>TOTALE PASSIVITÀ' NON CORRENTI</b>	<b>498.671.172</b>	<b>379.261.643</b>
<b>PASSIVITÀ' CORRENTI</b>		
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	3.812.041	4.693.475
Debiti commerciali correnti	110.804.704	114.551.775
Debiti verso imprese del Gruppo	37.172.070	34.733.407
Debiti tributari e previdenziali	40.191.558	25.962.144
Passività finanziarie correnti	32.568.995	44.743.367
Altre passività correnti	177.138.826	125.636.140
<b>TOTALE PASSIVITÀ' CORRENTI</b>	<b>401.688.194</b>	<b>350.320.308</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>	<b>900.359.366</b>	<b>729.581.951</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>2.020.364.985</b>	<b>2.013.255.486</b>

Tabella 7 - Rendiconto finanziario

(dati in migliaia)	31.12.2015	31.12.2014
<b>A - DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>111.089</b>	<b>92.344</b>
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di esercizio		
Risultato d'esercizio	49.817	38.827
Ammortamenti	147.958	157.005
Variazione netta per passività per benefici ai dipendenti	(294)	(276)
Minusvalenze da realizzo attività materiali e svalutazioni di attività materiali ed immateriali	15.752	2.287
Accantonamenti/assorbimenti fondi per rischi ed oneri	1.548	(415)
Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	1.654	(810)
Decremento/(Incremento) Rimanenze e Lavori in Corso	(170)	(31)
Decremento/(Incremento) Crediti commerciali correnti e non	(4.467)	21.737
Decremento/(Incremento) Crediti tributari e debiti tributari e	9.015	(25.288)
Variazione delle Altre attività e passività correnti	55.603	420
Variazione delle Altre attività e passività non correnti	(31.222)	(52.425)
Incremento/(Decremento) Debiti commerciali correnti e non correnti	18.180	(5.221)
<b>B - TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITA' D'ESERCIZIO</b>	<b>263.374</b>	<b>135.810</b>
di cui Imposte pagate	(21.512)	(36.689)
di cui Interessi pagati	(3.450)	(3.676)
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento		
Investimenti in attività materiali	(98.543)	(96.946)
Investimenti in attività immateriali	(10.502)	(9.487)
Incremento/(Decremento) debiti commerciali	(17.330)	(5.073)
Investimenti in altre partecipazioni	(12.398)	(28.084)
<b>C - TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(138.773)</b>	<b>(139.590)</b>
Flusso di cassa netto generato dalle attività di finanziamento		
Erogazioni di finanziamenti a medio lungo termine	0	295.159
(Rimborsi) di finanziamenti a medio lungo termine	(40.667)	(238.159)
Variazione netta delle passività finanziarie a lungo termine	9.724	(1.649)
Emissione prestito obbligazionario	180.000	0
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	(12.174)	(1.325)
(Incremento)/Decremento delle attività finanziarie correnti	0	0
(Incremento)/Decremento delle attività finanziarie non correnti	0	0
Variazione di Capitale	(180.000)	0
Distribuzione di dividendi	(36.000)	(31.501)
<b>D - TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(79.117)</b>	<b>22.525</b>
<b>E - Flusso di cassa complessivo (B+C+D)</b>	<b>45.484</b>	<b>18.745</b>
<b>G - DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (A+E+F)</b>	<b>156.573</b>	<b>111.089</b>

**Dati economici**

L'esercizio 2015 di ENAV chiude con un utile netto di 49,8 ml, in incremento rispetto all'esercizio precedente (38,8 ml) di circa 11 ml. Su tale risultato positivo hanno inciso vari fattori: i ricavi complessivi, come si desume dal conto economico, sono passati da 844,1 ml a 856,7 ml, in aumento di 12,6 ml rispetto al 2014 a causa principalmente della voce *balance* positiva per circa 17,7 ml, dell'aumento dei ricavi di terminale, che hanno registrato un incremento del 4,8 per cento e dell'incremento del 4,4 per cento circa della voce "altri ricavi", al netto dei contributi conto impianti.

Tali risultati sono evidenziati nelle analisi successive nella seguente tabella:

**Tabella 8 - Conto economico riclassificato**

(dati in migliaia)	31.12.2015	31.12.2014	<i>Variazioni</i>	
			<i>assolute</i>	<i>%</i>
Ricavi da attività operativa	790.562	810.251	(19.689)	(2,4)
Balance	17.708	(16.016)	33.724	(210,6)
Altri ricavi operativi	39.151	37.501	1.650	4,4
<b>Totale ricavi</b>	<b>847.421</b>	<b>831.736</b>	<b>15.685</b>	<b>1,9</b>
Costi del personale	(411.844)	(403.213)	(8.631)	2,1
Altri costi netti	(195.575)	(209.453)	13.878	(6,6)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(607.419)</b>	<b>(612.666)</b>	<b>5.247</b>	<b>(0,9)</b>
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>240.002</b>	<b>219.070</b>	<b>20.932</b>	<b>9,6</b>
Ammortamenti netto contributi su investimenti	(138.646)	(144.666)	6.020	(4,2)
Svalutazioni, perdite (riprese) di valore ed accan.ti	(26.704)	(5.871)	(20.833)	354,8
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>74.652</b>	<b>68.533</b>	<b>6.119</b>	<b>8,9</b>
Proventi (oneri) finanziari	2.657	(4.954)	7.611	(153,6)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>77.309</b>	<b>63.579</b>	<b>13.730</b>	<b>21,6</b>
Imposte sul reddito	(27.492)	(24.752)	(2.740)	-11,1
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>49.817</b>	<b>38.827</b>	<b>10.990</b>	<b>28,3</b>

I ricavi da attività operativa si attestano a 790,5 ml registrando un decremento netto rispetto all'esercizio precedente del 2,4 per cento. Tale risultato è legato alla riduzione dei ricavi di rotta a seguito di minori unità di servizio sviluppate nell'esercizio, pari a -1,7 per cento rispetto al 2014, con una tariffa applicata pari a 78,80 euro tendenzialmente invariata rispetto all'esercizio precedente.

Anche i ricavi da mercato terzo si attestano a 9.791 migliaia di euro e registrano complessivamente un decremento di 727 migliaia di euro quale effetto netto tra le diverse tipologie di prestazioni svolte nel 2015.

I ricavi di terminale registrano invece un incremento del 4,8 per cento per le maggiori unità di servizio sviluppate nel 2015, pari a complessivi 0,6 per cento con un andamento diverso nelle tre zone di tariffazione.

Gli altri ricavi operativi, che registrano un incremento di 1,6 ml rispetto all'esercizio precedente, non comprendono la quota dei contributi in conto impianti legati agli investimenti finanziati, pari a 9,3 ml (12,3 ml nel 2014), che sono stati esposti in diretta riduzione della voce ammortamenti.

I ricavi complessivi in virtù delle voci di cui sopra registrano un aumento dell'1,9 per cento

*I costi operativi* si attestano a 607,4 ml registrando un decremento, rispetto all'esercizio precedente, dello 0,9 per cento grazie alla riduzione dei costi per beni e servizi (questi ultimi passano dai 203,5 ml del 2014 ai 190,7 ml) dovuti a rinnovi e rinegoziazioni contrattuali, nonostante l'incremento del costo del personale del 2,1 per cento rispetto al 2014.

Tali valori hanno influito positivamente nella determinazione dell'EBITDA generando un incremento del 9,6 per cento rispetto all'esercizio precedente che si attesta a 240 ml (219 nel 2014). Anche l'EBIT si attesta a 74,6 ml, in incremento dell'8,9 per cento rispetto al 2014 per gli eventi sopra riportati, per l'effetto degli ammortamenti che nell'esercizio 2015 registrano un decremento del 4,6 per cento e per le maggiori svalutazioni effettuate nell'esercizio che si attestano a 26,7 ml.

I proventi e oneri finanziari si attestano a positivi 2,6 ml, rilevando un miglioramento rispetto all'esercizio precedente di 7,6 ml principalmente per i proventi legati alla rettifica del valore attuale dei *balance* iscritti negli esercizi precedenti ed adeguati ai nuovi piani di recupero nella tariffa, in conformità al piano di performance 2015–2019. Anche gli oneri finanziari, perlopiù legati all'indebitamento verso il sistema bancario, registrano un miglioramento per l'azzeramento dell'onere per l'attualizzazione del *balance*.

Le imposte dell'esercizio si attestano a 27,5 ml, in incremento dell'11,1 per cento rispetto al 2014, a seguito della maggiore base imponibile.

Il risultato di esercizio, per effetto delle dinamiche sopra rappresentate e come già accennato, si attesta a un valore positivo pari a 49,8 ml, in incremento rispetto all'esercizio precedente del 28,3 per cento.

**Dati patrimoniali e finanziari****Tabella 9 - Stato patrimoniale riclassificato**

<i>(dati in migliaia)</i>	<i>31.12.2015</i>	<i>31.12.2014</i>	<i>Variazioni</i>	
			<i>Ass.</i>	<i>%</i>
Attività materiali	1.103.026	1.144.055	(41.029)	(3,6)
Attività immateriali	55.424	57.965	(2.541)	(4,4)
Partecipazioni	143.284	142.909	375	0,3
Altre attività e passività non correnti	42.234	8.977	33.257	370,5
Fondo benefici ai dipendenti	(38.288)	(40.202)	1.914	(4,8)
<b>Capitale immobilizzato netto</b>	<b>1.305.680</b>	<b>1.313.704</b>	<b>( 8.024)</b>	<b>(0,6)</b>
Rimanenze di magazzino	61.988	61.645	343	0,6
Crediti commerciali	225.362	224.531	831	0,4
Debiti commerciali	(110.805)	(114.552)	3.747	(3,3)
Fondi per rischi e oneri	(9.924)	(8.375)	(1.549)	18,5
Altre attività e passività correnti	(146.444)	(79.722)	(66.722)	83,7
<b>Capitale di esercizio netto</b>	<b>20.177</b>	<b>83.527</b>	<b>(63.350)</b>	<b>(75,8)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>1.325.857</b>	<b>1.397.231</b>	<b>( 71.374)</b>	<b>(5,1)</b>
<b>Coperture</b>				
Patrimonio netto	1.120.006	1.283.674	(163.668)	(12,7)
Posizione finanziaria netta	205.851	113.557	92.294	81,3
<b>Totale coperture</b>	<b>1.325.857</b>	<b>1.397.231</b>	<b>(71.374)</b>	<b>(5,1)</b>

Le attività materiali registrano nell'esercizio un decremento complessivo di 41.029 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.

Anche le attività immateriali, che ammontano a 55.423 migliaia di euro, registrano nell'esercizio un decremento di 2.542 legato agli ammortamenti.

La tabella mostra un decremento del capitale investito netto di 71,3 ml, rispetto alla fine dell'esercizio precedente, attestandosi a 1.325,8 ml a seguito principalmente dei seguenti fattori:

- il capitale immobilizzato netto presenta complessivamente un decremeento di 8 ml. In particolare si rileva, come già evidenziato, un decremento complessivo delle attività materiali e immateriali per gli ammortamenti dell'esercizio maggiori rispetto agli investimenti realizzati. La voce partecipazioni presenta una variazione di 0,3 ml ed è composta da un incremento di 14,9 ml per il versamento alla controllata ENAV North Atlantic della liquidità necessaria per il versamento del saldo della seconda tranne, contrattualmente prevista, per l'acquisto di quote della partecipazione detenuta in Aireon

LLC e una riduzione nella partecipazione in Techno Sky a seguito di perdita di valore per le motivazioni precedentemente riportate per 14,6 ml. La variazione nella voce altre attività e passività non correnti, per 33,2 ml, si riferisce ai crediti per *balance* iscritti nel 2015 e che verranno imputati in tariffa negli anni successivi in conformità al piano di recupero definito in ambito *performance plan* e alla riduzione delle altre passività a seguito sia del rigiro a conto economico dei contributi PON legati agli ammortamenti degli investimenti a cui si riferiscono, che all'azzeramento del fondo stabilizzazione tariffe per 20,3 ml seguito dell'utilizzo effettuato nel 2015 come contributo di ENAV alla tariffa di terminale di terza fascia;

- il capitale di esercizio netto che si attesta a 20,2 ml, registra un decremento netto di 63,3 ml, per i maggiori debiti rilevati nel 2015 e connessi principalmente al debito verso il Ministero dell'economia e delle finanze per 38,2 ml, riguardante il 2014, quale importo netto tra le esenzioni di rotta e di terminale a carico del suddetto Ministero e quanto dovuto da ENAV per gli incassi della tariffa di rotta di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana (la società ha in corso contatti con il MEF per provvedere nel 2016). All'incremento dei debiti contribuisce anche l'incremento della quota degli incassi di rotta del 2015 di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana che si attesta a + 9,2 ml e ai maggiori debiti tributari per l'imposta IRES dell'esercizio.

Il patrimonio netto si è attestato a 1.120 ml, registrando un decremento netto di 163,7 ml a seguito della riduzione volontaria del capitale sociale mediante rimborso all'Azionista per 180 ml, del pagamento del dividendo per 36 ml, dell'incidenza positiva della riserva per benefici ai dipendenti di 1,2 ml, dell'apporto della valutazione al *fair value* del derivato per 1,3 ml e del risultato di esercizio positivo per 49,8 ml.

La posizione finanziaria netta si attesta ad un valore negativo di 205,8 ml, in incremento di 92,3 ml rispetto all'esercizio precedente ed è così composta:

Tabella 10 - Posizione finanziaria netta

<i>(dati in migliaia)</i>	31.12.2015	31.12.2014	<i>Variazioni</i>
Liquidità	156.573	111.089	45.484
Crediti finanziari correnti	0	1.480	(1.480)
Indebitamento finanziario corrente	(32.569)	(44.743)	12.174
<b>Posizione finanziaria corrente netta</b>	<b>124.004</b>	<b>67.826</b>	<b>56.178</b>
Crediti finanziari non correnti	968	383	585
Indebitamento finanziario non corrente	(330.823)	(181.766)	(149.057)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(329.855)</b>	<b>(181.383)</b>	<b>(148.472)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(205.851)</b>	<b>(113.557)</b>	<b>(92.294)</b>

La posizione finanziaria netta mostra un maggiore indebitamento di 92,3 ml principalmente a seguito dell'emissione del prestito obbligazionario avvenuta nel mese di agosto 2015, per 180 ml quale provvista necessaria per poter procedere al rimborso del capitale sociale all'Azionista. Tale importo fa parte dei 330,8 ml di indebitamento di cui 180 ml, come detto, per il prestito obbligazionario e i restanti 150,8 quali finanziamenti bancari non correnti. Relativamente ai finanziamenti bancari si rileva una riduzione complessiva di 44,5 ml a seguito del rimborso delle quote di diversi finanziamenti bancari<sup>11</sup>. La liquidità si attesta a 156,6 ml registrando un incremento di 45,5 ml per i maggiori incassi legati alla tariffa di terminale e al credito IVA chiesto a rimborso per il pagamento posticipato al 2016 del debito verso il MEF pari a 38,2 milioni.

<sup>11</sup> I finanziamenti bancari correnti e non correnti si sostanziano infatti in 226,5 ml nel 2014 e scendono a 182 ml nel 2015

### 3.2. Il bilancio del gruppo Enav

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standard* (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) omologati dalla Commissione Europea ed in vigore alla data di bilancio.

Rispetto all'esercizio precedente l'area di consolidamento non ha subito modifiche.

Nelle seguenti tabelle si riportano i dati consolidati della gestione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo ENAV.

**Tabella 11 - Conto economico consolidato**

	2015	2014
<b><i>RICAVI</i></b>		
Ricavi da attività operativa	792.058.585	812.637.986
Balance	17.708.185	(16.015.835)
Altri ricavi operativi	49.109.556	51.252.284
<b><i>TOTALE RICAVI</i></b>	<b>858.876.326</b>	<b>847.874.435</b>
<b><i>COSTI</i></b>		
Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(9.710.042)	(7.256.747)
Costi per servizi	(141.775.416)	(153.298.507)
Costo del personale	(475.777.091)	(466.197.769)
Costi per godimento beni di terzi	(5.906.207)	(6.971.813)
Altri costi operativi	(3.092.084)	(2.809.339)
Costi per lavori interni capitalizzati	29.668.068	24.659.875
<b><i>TOTALE COSTI</i></b>	<b>(606.592.772)</b>	<b>(611.874.300)</b>
Ammortamenti	(146.715.152)	(156.364.125)
Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore	(8.871.230)	(5.619.868)
Accantonamenti	(3.259.094)	(944.308)
<b><i>RISULTATO OPERATIVO</i></b>	<b>93.438.078</b>	<b>73.071.834</b>
<b><i>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</i></b>		
Proventi finanziari	8.333.234	3.447.897
Oneri finanziari	(5.962.140)	(9.074.791)
Utile (perdita) su cambi	( 85.243)	24.616
<b><i>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</i></b>	<b>2.285.851</b>	<b>(5.602.278)</b>
<b><i>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</i></b>	<b>95.723.929</b>	<b>67.469.556</b>
Imposte sul reddito	(29.640.680)	(27.463.567)
<b><i>RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO</i></b>	<b>66.083.249</b>	<b>40.005.989</b>
di cui:		
Risultato Netto di pertinenza della Capogruppo	66.083.249	40.005.989
Risultato Netto di Terzi	0	0

Tabella 12 - Stato patrimoniale consolidato

ATTIVITA'	31.12.2013	31.12.2014
<i>ATTIVITA' NON CORRENTI</i>		
Attività Materiali	1.083.835.597	1.125.912.704
Attività Immateriali	122.091.960	124.758.908
Partecipazioni	35.314.371	26.431.187
Attività finanziarie non correnti	15.687.285	15.886.258
Attività per imposte anticipate	25.927.241	27.883.635
Crediti tributari non correnti	25.232.503	25.232.503
Crediti Commerciali non correnti	124.278.210	119.498.770
<i>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</i>	<i>1.432.367.167</i>	<i>1.465.603.965</i>
<i>ATTIVITA' CORRENTI</i>		
Rimanenze	62.026.701	61.690.642
Crediti commerciali correnti	233.547.438	232.386.580
Attività finanziarie correnti	-	1.479.856
Crediti Tributari	90.455.276	82.573.170
Altre attività correnti	16.653.181	19.162.071
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	174.140.802	118.253.256
<i>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</i>	<i>576.823.398</i>	<i>515.545.575</i>
<i>TOTALE ATTIVITA'</i>	<i>2.009.190.565</i>	<i>1.981.149.540</i>

**PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ**

	31.12.2015	31.12.2014
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale	941.744.385	1.121.744.385
Riserve	53.005.301	44.659.584
Utili/(perdite) portati a nuovo	29.717.020	27.652.383
Utile/(Perdita) di esercizio	66.083.249	40.005.989
<i>Totale patrimonio netto di Gruppo</i>	<b>1.090.549.955</b>	<b>1.234.062.341</b>
Capitale e Riserve di Terzi	0	0
Utile/(Perdita) di Terzi	0	0
<i>Totale Patrimonio Netto di pertinenza di terzi</i>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.090.549.955</b>	<b>1.234.062.341</b>
 <b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>		
Fondi rischi e oneri	6.338.707	7.890.517
TFR e altri benefici ai dipendenti	58.068.053	60.048.816
Passività per imposte differite	4.035.358	3.279.086
Passività finanziarie non correnti	330.823.506	181.766.028
Debiti commerciali non correnti	6.624.583	7.803.390
Altre passività non correnti	112.788.221	142.529.753
<b>TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>518.678.428</b>	<b>403.317.590</b>
 <b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>		
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	7.812.041	4.693.475
Debiti commerciali correnti	128.348.504	127.986.523
Debiti tributari e previdenziali	46.702.425	32.931.944
Passività finanziarie correnti	32.787.791	46.135.656
Altre passività correnti	184.311.421	132.022.011
<b>TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI</b>	<b>399.962.182</b>	<b>343.769.609</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>918.640.610</b>	<b>747.087.199</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>2.009.190.565</b>	<b>1.981.149.540</b>

Tabella 13 - Rendiconto finanziario consolidato

(dati in migliaia)	31.12.2015	31.12.2014
<b>A - DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>118.253</b>	<b>94.301</b>
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di esercizio		
Risultato d'esercizio	66.083	40.006
Ammortamenti	146.715	156.364
Variazione netta per passività per benefici ai dipendenti	(657)	(600)
Variazioni derivanti da effetto cambio	2.568	7
Minusvalenze da realizzo attività materiali e svalutazioni di attività materiali ed immateriali	1.149	2.287
Accantonamenti/assorbimenti fondi per rischi ed oneri	1.567	(109)
Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	2.004	(1.537)
Decremento/(Incremento) Rimanenze e Lavori in Corso	(163)	(51)
Decremento/(Incremento) Crediti commerciali correnti e non	(5.940)	22.059
Decremento/(Incremento) Crediti tributari e debiti tributari e	5.888	(26.249)
Variazione delle Altre attività e passività correnti	56.278	2.106
Variazione delle Altre attività e passività non correnti	(30.637)	(53.904)
Incremento/(Decremento) Debiti commerciali correnti e non	19.851	(1.398)
<b>B - TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITA' D'ESERCIZIO</b>	<b>264.706</b>	<b>138.981</b>
di cui Imposte pagate	(25.265)	(40.064)
di cui Interessi pagati	(3.465)	(3.714)
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento		
Investimenti in attività materiali	(96.008)	(93.694)
Investimenti in attività immateriali	(10.621)	(9.874)
Incremento/(Decremento) debiti commerciali	(17.330)	(5.073)
Investimenti in altre partecipazioni	(4.691)	(23.393)
<b>C - TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(128.650)</b>	<b>(132.034)</b>
Flusso di cassa netto generato dalle attività di finanziamento		
Erogazioni di finanziamenti a medio lungo termine	0	295.159
(Rimborsi) di finanziamenti a medio lungo termine	(40.667)	(238.159)
Variazione netta delle passività finanziarie a lungo termine	9.724	(1.649)
Emissione prestito obbligazionario	180.000	0
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	(13.348)	(8.018)
(Incremento)/Decremento delle attività finanziarie correnti	0	0
(Incremento)/Decremento delle attività finanziarie non	199	607
Variazione di Capitale	(180.000)	0
Distribuzione di dividendi	(36.000)	(31.501)
<b>D - TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(80.092)</b>	<b>16.439</b>
<b>E - Flusso di cassa complessivo (B+C+D)</b>	<b>55.964</b>	<b>23.386</b>
<b>F - Differenze cambio su disponibilità liquide</b>	<b>(76)</b>	<b>566</b>
<b>G - DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (A+E+F)</b>	<b>174.141</b>	<b>118.253</b>

**Dati economici del Gruppo Enav**

Nel seguente prospetto sintetico sono riportati i dati economici del Gruppo:

**Tabella 14 - Conto economico riclassificato consolidato**

(dati in migliaia)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni	
			Valori	%
Ricavi da attività operativa	792.059	812.638	(20.579)	(2,5)
Balance	17.708	(16.016)	33.724	(210,6)
Altri ricavi operativi	39.798	38.913	885	2,3
<b>Totale ricavi</b>	<b>849.565</b>	<b>835.535</b>	<b>14.030</b>	<b>1,7</b>
Costi del personale	(475.777)	(466.198)	(9.579)	2,1
Altri costi netti	(130.816)	(145.676)	14.860	(10,2)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(606.593)</b>	<b>(611.874)</b>	<b>5.281</b>	<b>(0,9)</b>
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>242.972</b>	<b>223.661</b>	<b>19.311</b>	<b>8,6</b>
Ammortamenti netto contributi su investimenti	(137.403)	(144.025)	6.622	(4,6)
Svalutazioni, perdite (riprese) di valore ed accan.ti	(12.131)	(6.564)	(5.567)	84,8
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>93.438</b>	<b>73.072</b>	<b>20.366</b>	<b>27,9</b>
Proventi (oneri) finanziari	2.286	(5.602)	7.888	(140,8)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>95.724</b>	<b>67.470</b>	<b>28.254</b>	<b>41,9</b>
Imposte sul reddito	(29.641)	(27.464)	(2.177)	7,9
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>66.083</b>	<b>40.006</b>	<b>26.077</b>	<b>65,2</b>

I dati del Gruppo rispecchiano e sono legati all'andamento della Capogruppo: i ricavi da attività operativa (792 ml) registrano un decremento rispetto all'esercizio precedente del 2,5 per cento; mentre i costi operativi si attestano a 606,6 ml registrando un decremento dello 0,9 per cento.

I sopra descritti valori incidono sul risultato del Gruppo Enav e registrano un EBITDA di 243 ml, generando un incremento dell'8,6 per cento rispetto all'esercizio precedente. L'EBIT si attesta a 93,4 milioni di euro in incremento del 27,9 per cento rispetto al 2014 sia per l'incremento complessivo dei ricavi (+1,7 per cento) che per il decremento complessivo dei costi (-0,9 per cento) ed infine per l'effetto degli ammortamenti che nell'esercizio 2015 registrano un decremento del 4,6 per cento.

Il risultato di esercizio, a seguito delle dinamiche sopra rappresentate, si attesta a un valore positivo pari a 66 milioni di euro in deciso aumento rispetto all'esercizio precedente.

**Dati patrimoniali e finanziari**

Tabella 15 - Stato patrimoniale riclassificato consolidato

(dati in migliaia)	31.12.2015	31.12.2014	<i>Variazioni</i> ass.	%
Attività materiali	1.083.836	1.125.913	(42.077)	(3,7)
Attività immateriali	122.092	124.759	(2.667)	(2,1)
Partecipazioni	35.314	26.431	8.883	33,6
Altre attività e passività non correnti	66.709	34.506	32.203	93,3
Fondo benefici ai dipendenti	(58.068)	(60.049)	1.981	(3,3)
<b>Capitale immobilizzato netto</b>	<b>1.249.883</b>	<b>1.251.560</b>	<b>(1.677)</b>	<b>(0,1)</b>
Rimanenze di magazzino	62.027	61.691	336	0,5
Crediti commerciali	233.547	232.387	1.160	0,5
Debiti commerciali	(128.348)	(127.986)	(362)	0,3
Fondi per rischi e oneri	(14.151)	(12.585)	(1.566)	12,4
Altre attività e passività correnti	(123.906)	(63.219)	(60.687)	96,0
<b>Capitale di esercizio netto</b>	<b>29.169</b>	<b>90.288</b>	<b>(61.119)</b>	<b>(67,7)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>1.279.052</b>	<b>1.341.848</b>	<b>(62.796)</b>	<b>(4,7)</b>
<b>Coperture</b>				
Patrimonio netto	1.090.550	1.234.062	(143.512)	(11,6)
Posizione finanziaria netta	188.502	107.786	80.716	74,9
<b>Totale coperture</b>	<b>1.279.052</b>	<b>1.341.848</b>	<b>(62.796)</b>	<b>(4,7)</b>

Lo stato patrimoniale riclassificato mostra un decremento del capitale investito netto di 62,8 ml, rispetto alla fine dell'esercizio precedente, attestandosi a 1.279 ml a seguito principalmente dei seguenti fattori:

- *capitale immobilizzato netto* che presenta complessivamente un decremento di 1,7 ml. In particolare si rileva un decremento complessivo delle attività materiali e immateriali per gli ammortamenti dell'esercizio maggiori rispetto agli investimenti realizzati.
- *capitale di esercizio netto* che si attesta a 29,2 ml, registra un decremento netto di 61,1 ml, per i maggiori debiti rilevati nel 2015 e connessi principalmente al debito verso il Ministero dell'economia e delle finanze per 38,2 ml, riguardante il 2014, quale importo netto tra le esenzioni di rotta e di terminale a carico del suddetto Ministero e quanto dovuto dalla Capogruppo per gli incassi della tariffa di rotta di competenza dell'Aeronautica Militare Italiana. La Società è in attesa di ricevere dal MEF le corrette indicazioni al fine di procedere al pagamento del suddetto importo. All'incremento dei debiti contribuisce anche l'incremento della quota degli incassi di rotta del 2015 di competenza dell'Aeronautica

Militare Italiana che si attesta a +9,2 ml e ai maggiori debiti tributari per l'imposta IRES a carico del Gruppo.

Il patrimonio netto si attesta a 1.090,5 milioni di euro, registrando un decremento netto di 143,5 ml a seguito della riduzione volontaria del capitale sociale mediante rimborso all'Azionista per 180 ml, del pagamento del dividendo per 36 ml da parte della Capogruppo, per l'incidenza positiva della riserva per benefici ai dipendenti di 1 ml, l'apporto positivo della valutazione al *fair value* del derivato per 1,3 ml, alla variazione positiva della riserva da conversione bilanci in valuta estera per 4,1 ml e dal risultato di esercizio consolidato positivo per 66,1 ml.

La posizione finanziaria netta si attesta ad un valore negativo di 188,5 ml, in incremento di 80,7 ml rispetto all'esercizio precedente ed è così composta.

**Tabella 16 - Posizione finanziaria netta consolidata**

(dati in migliaia)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Liquidità	174.141	118.253	55.888
Crediti finanziari correnti	0	1.480	(1.480)
Indebitamento finanziario corrente	(32.788)	(46.136)	13.348
<b>Posizione finanziaria corrente netta</b>	<b>141.353</b>	<b>73.597</b>	<b>67.756</b>
Crediti finanziari non correnti	968	383	585
Indebitamento finanziario non corrente	(330.823)	(181.766)	(149.057)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(329.855)</b>	<b>(181.383)</b>	<b>(148.472)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(188.502)</b>	<b>(107.786)</b>	<b>(80.716)</b>

La posizione finanziaria netta mostra un maggiore indebitamento di 80,7 ml principalmente a seguito dell'emissione del prestito obbligazionario da parte della Capogruppo, avvenuta nel mese di agosto 2015, per 180 ml quale provvista necessaria per poter procedere al rimborso del capitale sociale all'Azionista. Relativamente invece ai finanziamenti bancari si rileva una riduzione complessiva di 45,6 ml a seguito del rimborso delle quote di diversi finanziamenti da parte della Capogruppo. La liquidità si attesta a 174,1 ml registrando un incremento di 55,9 ml per i maggiori incassi legati alla tariffa di terminale, al credito IVA chiesto a rimborso oltre alla liquidità apportata dalla controllata ENAV North Atlantic.

#### 4. Processo di privatizzazione

Il 16 maggio 2014, come già riferito nella precedente relazione, è stato approvato il decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri che ha determinato i criteri per la privatizzazione e le modalità di alienazione di una quota, pari al massimo al 49 per cento, della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze del capitale ENAV S.p.A.

Il processo di quotazione in Borsa di ENAV, secondo la società, oltre a consentire l'ampliamento dell'azionariato e quindi una più ampia diffusione del capitale di rischio, rappresenta per lo Stato una significativa occasione per reperire risorse finanziarie, nel quadro dei complessivi programmi di privatizzazione, e per incrementare al tempo stesso la produttività di imprese, quali ENAV, in grado di attrarre investitori italiani ed esteri e di contribuire alla crescita del settore del trasporto aereo con riflessi in ambito tariffario e sul tessuto industriale nazionale.

In tale contesto, ENAV, al fine di preparare al meglio il proprio percorso di privatizzazione, ha posto in essere una serie di attività propedeutiche alla quotazione, soprattutto in ambito organizzativo. In particolare, la Società ha adeguato processi, procedure e sistemi informativi agli standard contabili internazionali IAS/IFRS (*International Accounting Standards*) ed aggiornato il proprio Sistema di Controllo di Gestione e dei processi di Chiusura Contabile in conformità con le linee guida di Borsa Italiana.

Il processo di quotazione di ENAV, attraverso un Offerta Pubblica Iniziale (IPO), è stato portato a termine il 26 luglio 2016 con la quotazione della Società sul mercato telematico della Borsa Italiana. Tra le attività rilevanti effettuate nel periodo è utile evidenziare l'attività di predisposizione del Piano Industriale di Gruppo, nell'ambito del percorso di privatizzazione e di implementazione degli obiettivi aziendali di consolidamento, razionalizzazione e crescita in coerenza con le linee di sviluppo del Gruppo del prossimo quinquennio.

Sempre in tale ambito, è stata avviata un'attività di *risk assessment* diretta a definire un proprio Corporate *Risk Profile* ed un modello di gestione dei rischi in linea con le *best practice* di mercato e coerente con le linee guida di Borsa Italiana. In termini di esposizione complessiva al rischio, le risultanze di tale lavoro, nonostante una serie di punti di attenzione, sono state sostanzialmente positive. Il sistema di controllo ENAV si è pertanto rivelato complessivamente efficace evidenziando una riduzione, in termini di volumi ed impatti, dei rischi maggiormente critici. Con particolare riferimento al presidio dei profili di rischio in ambito ex d.lgs. n. 231/2001, la Società ha inoltre avviato un'attività di aggiornamento del modello di Organizzazione e Gestione e del Codice Etico, successivamente approvati con delibera del Consiglio di Amministrazione lo scorso 29 marzo.