

Gli altri interessi attivi accolgono principalmente gli interessi di mora applicati ai vettori aerei per il ritardato pagamento delle tariffe.

Gli oneri finanziari ammontano a 5.580 migliaia di euro e sono dettagliatamente riportati nella seguente tabella:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Interessi passivi su finanziamenti bancari	2.955	3.538	(583)
Interessi passivi sul prestito obbligazionario	1.414	0	1.414
Interessi passivi su benefici ai dipendenti	690	1.117	(427)
Oneri finanziari su attualizzazione balance	0	3.059	(3.059)
Altri interessi passivi	521	655	(134)
Totale oneri finanziari	5.580	8.369	(2.789)

Il decremento netto di 2.789 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.

29. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito ammontano complessivamente a 27.492 migliaia di euro e sono composte come da tabella si seguito riportata:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
IRES	21.946	4.768	17.178
IRAP	3.886	20.920	(17.034)
imposte esercizi precedenti	6	(126)	132
Totale imposte correnti	25.838	25.562	276
Imposte anticipate	1.237	(1.332)	2.569
Imposte differite	417	522	(105)
Totale imposte correnti, anticipate e differite	27.492	24.752	2.740

Per maggiori dettagli sulla rilevazione delle imposte anticipate e differite si rinvia a quanto riportato nella nota 9.

Il tax rate dell'esercizio 2015 è risultato pari al 28,1% rispetto al 40,4% dell'esercizio precedente, beneficiando 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.

Il tax rate per l'imposta IRES e IRAP riferita all'esercizio 2015 e 2014 è riportato nelle seguenti tabelle:

	Esercizio 2015		Esercizio 2014	
	IRES	Incidenza %	IRES	Incidenza %
Utile ante imposte	91.912		63.579	
Imposta teorica	25.276	27,5%	17.484	27,5%
<i>Effetto delle variazioni in aumento/(dim.ne) rispetto all'imposta ordinaria</i>				
Sopravvenienze passive indeducibili	299	0,3%	178	0,3%
Deduzione IRES dell'IRAP pagata sul costo del lavoro	(108)	-0,1%	(5.722)	-9,0%
utilizzo stabilizzazione tariffe	(5.584)	-6,1%	(6.705)	-10,5%
Altre	84	0,1%	64	0,1%
Differenze temporanee per fondi rischi, sval.ne crediti e rimanenze e altre posizioni	1.979	2,2%	(532)	-0,8%
IRES Effettiva	21.946	23,9%	4.768	7,5%

	Esercizio 2015		Esercizio 2014	
	IRAP	Incidenza %	IRAP	Incidenza %
Utile ante imposte	91.912		63.579	
Imposta teorica	4.393	4,78%	2.956	4,65%
<i>Effetto delle variazioni in aumento/(dim.ne) rispetto all'imposta ordinaria</i>				
Costo del personale indeducibile	0		18.512	29,1%
utilizzo stabilizzazione tariffe	(971)	-1,1%	(1.134)	-1,8%
Altre	590	0,6%	355	0,6%
Differenze temporanee per fondi rischi, sval.ne crediti e rimanenze e altre posizioni			0	
Oneri e proventi finanziari	(127)	-0,1%	230	0,4%
IRAP Effettiva	3.886	4,2%	20.920	32,9%

ALTRÉ INFORMAZIONI**30. PARTI CORRELATE**

Le parti correlate di ENAV, sono state identificate secondo quanto previsto dallo IAS 24, riguardano operazioni effettuate nell'interesse della Società e fanno parte della ordinaria gestione e sono regolate, ove non diversamente indicato, a condizioni di mercato. Le parti correlate sono state identificate in esterne ed interne ad ENAV. Per parti correlate esterne 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. I rapporti intrattenuti con i Ministri controllanti e vigilanti sono conseguenti a disposizioni normative e riguardano: i) le prestazioni di servizi di assistenza al volo addebitati al Ministero dell'Economia e delle Finanze in quanto riferite ai voli esenti; ii) i servizi di sicurezza degli impianti contribuiti dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ai sensi della Legge 248/05 oltre che ai finanziamenti degli investimenti negli aeroporti del sud riconosciuti dall'Autorità di gestione del PON Reti e Mobilità.

Per parti correlate interne ad ENAV si intendono le entità controllate direttamente o indirettamente. Le operazioni effettuate dalla Società con le imprese controllate si riferiscono principalmente a:

- lo scambio di beni e la prestazione di servizi con le imprese controllate Techno Sky, Enav Asia Pacific ed il Consorzio Sicta;
- rapporti commerciali con la controllata Techno Sky regolati a mezzo di conto corrente di corrispondenza, infruttifero di interessi, attraverso cui avviene il regolamento dei servizi ricevuti.

In particolare, Techno Sky eroga a ENAV essenzialmente 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.

La componente dei saldi patrimoniali ed economici di bilancio riferibile a entità correlate, rispettivamente per gli esercizi 2015 e 2014 è di seguito riportata.

Denominazione	Saldo al 31.12.2015							
	Crediti commerciali e altre attività correnti	Disponibilità liquide	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi e altri ricavi operativi	Costi per beni e servizi e altri costi oper	Costi capitalizzati	Oneri finanziari
Controllate dirette								
Techno Sky S.r.l.	12.175	0	0	34.873	734	62.946	26.697	0
Consorzio Sicta	0	0	0	2.108	115	2.207	0	0
Enav Asia Pacific Sdn Bhd	608	0	0	191	325	320	0	0
Correlate esterne								
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	199	30	0
Gruppo Finmeccanica	169	0	0	24.388	189	2.354	0	0
Gruppo Poste italiane	0	0	8.265	9	0	139	0	368
Altre correlate esterne	24	0	0	19	94	66	0	0

Denominazione	Saldo al 31.12.2014							
	Crediti commerciali e altre attività correnti	Disponibilità liquide	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi e altri ricavi operativi	Costi per beni e servizi e altri costi oper	Costi capitalizzati	Oneri finanziari
Controllate dirette								
Techno Sky S.r.l.	13.556	0	0	31.397	601	63.189	22.437	0
Consorzio Sicta	38	0	0	3.151	115	2.370	224	0
Enav Asia Pacific Sdn Bhd	332	0	0	185	391	326	0	0
Correlate esterne								
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	123	0	0	28.343	185	1.480	0	0
Gruppo Poste italiane	0	0	9.962	1	0	158	0	393
Altre correlate esterne	0	0	0	18	118	75	3	0

Per parti correlate si intendono anche i rapporti con i dirigenti che hanno responsabilità strategiche e che erano in carica al 31 dicembre 2015. Per dirigenti con responsabilità strategiche si intendono gli Amministratori di ENAV 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
Competenze con pagamento a breve/medio termine	2.032	2.104
Benefici successivi alla fine del rapporto	140	145
Altri benefici con pagamento a lungo termine	0	0
Totale	2.172	2.249

ENAV in applicazione al CCNL aderisce al Fondo Prevaer il quale 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.

31. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ DISTINTE PER SCADENZA

	Entro l'esercizio successivo	Dal 2° al 5° esercizio	Oltre il 5° esercizio	Totale
Attività finanziarie non correnti	0	968	0	968
Attività per imposte anticipate	0	18.240	0	18.240
Crediti tributari non correnti	0	23.164	0	23.164
Crediti commerciali non correnti	0	124.278	0	124.278
Totale	0	166.650	0	166.650
Passività finanziarie	32.569	71.111	259.713	363.393
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	6.624	0	6.624
Totale	32.569	103.434	350.837	486.840

Le passività finanziarie oltre il 5° esercizio si riferiscono a finanziamenti bancari e al prestito obbligazionario. Si rimanda a tal fine a quanto riportato nella nota seguente n. 33.

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.

32. GARANZIE E IMPEGNI

Le garanzie si riferiscono a fidejussioni prestate a terzi nel nostro interesse per 2.422 migliaia di euro (2.387 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), e registrano 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.

ENAV ha inoltre sottoscritto due lettere di patronage per complessivi 27.200 migliaia di Euro nell'interesse delle società controllate Techno Sky e Consorzio Sicta a favore degli istituti bancari a garanzia dei fidi concessi per importi, invariati rispetto al 2014, rispettivamente pari a 22.200 migliaia di euro e 5.000 migliaia di euro.

Come più volte anticipato nel corso del documento e meglio specificato nella nota 7, ENAV 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 LLC. Alla data del 31 dicembre 2015 sono state versate due tranches e la quota di partecipazione attualmente ammonta al 5,41%.

33. UTILE BASE PER AZIONE

L'utile base per azione è riportato in calce al prospetto di Conto Economico ed è calcolato dividendo l'utile dell'esercizio di ENAV attribuibile all'Azionista 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.

	31.12.2015	31.12.2014
Utile attribuibile all'Azionista	49.817.458	38.827.033
Numero medio ponderato di azioni ordinarie	1.040.867.673	1.121.744.385
Utile (Perdita) base per azione	0,05	0,03

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 C.C. mediante destinazione ad una riserva disponibile per 400 milioni di euro. Tale riduzione diventerà efficace trascorsi i 90 giorni previsti per legge e quindi il 2 giugno 2016.

34. GESTIONE DEI RISCHI

RISCHIO DI CREDITO

ENAV è esposta 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 i Servizi di Terminale, che rappresentano la maggiore esposizione in bilancio. Tali somme si riferiscono essenzialmente ai crediti maturati nei confronti delle compagnie aeree relativamente alle 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 tale Organismo, la valutazione circa l'effettivo rischio di credito a cui la Società risulta esposto va fatta in funzione del rischio di controparte relativo a ogni singolo vettore verso il quale il credito sottostante è originariamente maturato. Ciò in quanto Eurocontrol non assume alcun rischio di credito a fronte dell'eventuale insolvenza dei vettori e salda le proprie passività verso ENAV solo a seguito dell'avvenuto incasso delle rispettive somme dalle compagnie aeree. Eurocontrol invece si attiva 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 da ENAV 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 del vettore, 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 51.607 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 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 ENAV, 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 sistematica quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, *credit crunch* e crisi del debito sovrano, ovvero risultati inadempiente agli impegni (*covenant*) assunti in alcuni contratti di finanziamento e nel prestito obbligazionario.

Al 31 dicembre 2015 ENAV ha disponibilità liquide per 157 milioni di Euro e dispone inoltre di linee di credito a breve termine per un ammontare totale di 217 milioni di Euro di cui i) linee a breve termine *committed* per un ammontare di 50 milioni di Euro e ii) affidamenti a breve termine *uncommitted* per un ammontare di 167 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 di ENAV, relativi ai contratti di investimento per la modernizzazione tecnologica ed infrastrutturale degli impianti di assistenza al volo.

L'esposizione finanziaria londa di ENAV alla data del 31 dicembre 2015 è pari a 363 milioni di Euro, ed è rappresentata dall'indebitamento nei confronti del sistema bancario per finanziamenti a medio e lungo termine per 181 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 seguente viene 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 31.12.2015	<1 anno	da 1 a 2 anni	da 3 a 5 anni	> 5 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
Totale		362.333	31.333	31.333	39.954	259.713

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 S.p.A. 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 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 finanziamento sottoscritti nel 2008 tra la Società 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 una *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 Ministero dell'Economia e delle Finanze 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 3 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 *European Investment Bank (EIB)* 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 EIB 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 EIB 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 da ENAV 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 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 Ministero dell'Economia e delle Finanze) 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 anche agli esercizi pregressi, ENAV ha sempre rispettato i *covenant* previsti da ciascun finanziamento. Alla data del 31 dicembre 2015 non sussistono elementi tali da ritenere che la Società non rispetti i *covenant*.

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Le principali fonti di esposizione di ENAV al rischio di tasso 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 nonché avere un significativo impatto sul valore di attività o passività finanziarie valutate al *fair value* (tipicamente strumenti di debito a tasso fisso).

Al 31 dicembre 2015, circa il 23% dell'indebitamento finanziario lordo della Società 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, ENAV adotta politiche finalizzate al contenimento nel tempo del costo della provvista limitando la volatilità dei risultati. La Società 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 di ENAV in valute diverse dall'euro e può determinare impatti negativi sui risultati economici e sul valore delle grandezze patrimoniali denominate in divisa estera. Nonostante la Società operi principalmente sul mercato italiano, l'esposizione al rischio di cambio deriva essenzialmente dai flussi di cassa relativi ad investimenti in divisa estera, prevalentemente il dollaro statunitense, in relazione all'acquisto della quota di partecipazione pari al 12,5% nel capitale sociale della società di diritto statunitense Aireon. Si segnala che attualmente ENAV North Atlantic detiene una partecipazione pari al 5,41% del capitale sociale di Aireon; per finalizzare l'acquisto della quota, la Società deve ancora 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. Al riguardo, si segnala che la Società ha stipulato un apposito contratto *forward flexiterme* per l'acquisto a termine della valuta statunitense per ciascuna della *tranche* di pagamento contrattualmente pattuite per l'acquisizione della suddetta partecipazione.

In misura minore ENAV è esposta al rischio di cambio connesso a contratti sottoscritti per l'erogazione dei servizi non regolamentati denominati in valuta estera (principalmente in Ringitt Malesi e in Dirham degli Emirati Arabi Uniti). Al fine di gestire l'esposizione residua al rischio di cambio, la Società 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 la 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 di 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, la Società ha effettuato una valutazione puntuale 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 della Società 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 di ENAV.

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 di ENAV, 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 di ENAV; 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 CDA. Per le posizioni valutate dai legali di ENAV 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 della Società con riferimento a talune azioni giudiziarie pendenti.

Prosegue in fase di istruttoria dibattimentale il procedimento penale nei confronti di ex Amministratore Delegato, per il reato di cui all'art. 319 e 321 c.p. e per l'ipotesi di concorso nel reato di cui all'art. 7, commi 2 e 3, legge n.194/1975 e all'art. 4, comma 1, legge n. 659/1981, e di ex dirigente della Società per le ipotesi di reato di cui all'art. 319 e 321 c.p.. ENAV 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 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 rinviai 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'art. 378 c.p. a seguito della notifica all'imputato in data 29 agosto 2013 dell'avviso di conclusione delle indagini preliminari ex art. 415 bis c.p.p.

Risulta ancora 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'art. 110 c.p., art. 7, commi 2 e3, L. 195/1974 e art. 4, comma 1, L. 659/1981, oltre che per il reato di cui all'art. 8, L. 74/2000, con eccezione dell'ex Amministratore Delegato che risulta indagato per il reato di cui all'art. 323 c.p.- con specifico riferimento a subappalti inerenti il contratto per l'ammodernamento dell'Aeroporto di Palermo. La Società ha conferito incarico per l'esperimento delle valutazioni propedeutiche all'adozione di iniziative di tutela, ancora in corso.

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, ENAV 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'art. 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'art. 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 provvisionale immediatamente esecutiva, pari a 1 milione di euro, in favore di ENAV, rinvio 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 relazione al risolto contratto stipulato tra la ENAV e Selex ES (oggi Finmeccanica) in data 26 giugno 2009 per l'Ammodernamento del Sistema aeroportuale dell'Aeroporto di Palermo, ENAV continua a trattenere, ai sensi e per gli effetti di cui alla scrittura privata sottoscritta in data 24 dicembre 2012, un ammontare di 3,8 milioni di euro, a titolo di opportuna cautela ed in pendenza degli ulteriori accertamenti ivi previsti. Di seguito agli ulteriori accertamenti effettuati dalla Società, che hanno consentito di meglio perimetrare i citati scostamenti di congruità relativi al contratto in questione, sono in corso interlocuzioni con il fornitore al fine di pervenire alla definitiva chiusura della fattispecie in modo cautelativo per ENAV.

35. COMPENSI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE E AD AMMINISTRATORI E SINDACI

I corrispettivi complessivi spettanti alla Società di revisione sono stati pari a 339 migliaia di euro 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 ammontano a complessivi 420 migliaia di euro come da tabella di seguito riportata:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Amministratori	187	227	(40)
Sindaci	63	63	0
Totale	250	290	(40)

I compensi degli Amministratori comprendono il compenso al Consiglio di Amministrazione ad eccezione dei compensi dei rappresentanti del Ministero dell'Economia e delle Finanze e del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti che, vengono riversati, laddove sussista un rapporto di dipendenza, ai citati Ministeri.

36. 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'art 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.

**ATTESTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE PREPOSTO
SUL BILANCIO DI ESERCIZIO**



ATTESTAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO DI ENAV S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2015 AI
SENSI DELL'ART. 154-BIS, COMMA 5 DEL D.LGS. 58/1998

1. Le sottoscritte Roberta Neri e Loredana Bottiglieri, rispettivamente Amministratore Delegato e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di ENAV S.p.A. attestano, tenuto conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58:
 - l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio di esercizio nel corso dell'esercizio 2015.
2. Al riguardo segnalano che:
 - a. la valutazione della loro adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio di esercizio di ENAV S.p.A. al 31 dicembre 2015 si è basata sul modello di controllo interno definito in coerenza con l'*Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettato a livello internazionale;
 - b. da tale valutazione non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 Il Bilancio di Esercizio:
 - a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di ENAV S.p.A.
 - 3.2 La Relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di ENAV S.p.A., unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Data,

29 MAR. 2016

L'Amministratore Delegato

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE