

**Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017**  
**del Gruppo Enav**

## Indice

Principali dati della gestione	3
Premessa	4
Andamento del mercato e del traffico aereo	5
Effetti della stagionalità	11
Risultati economico – finanziari del Gruppo	12
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	25

## Principali dati della gestione

<b>Dati economici</b>	<b>3° trim. 2017</b>	<b>3° trim. 2016</b>	<b>Variazioni</b>	<b>%</b>
Totale ricavi	672.988	662.105	10.883	1,6%
EBITDA	230.462	208.019	22.443	10,8%
EBITDA margin	34,2%	31,4%	2,8%	9,0%
EBIT	129.010	107.459	21.551	20,1%
EBIT margin	19,2%	16,2%	2,9%	18,1%
Risultato del periodo di competenza del Gruppo	89.639	70.436	19.203	27,3%

*Valori in migliaia di euro*

<b>Dati patrimoniali - finanziari</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Variazioni</b>	<b>%</b>
Capitale investito netto	1.266.575	1.219.947	46.628	3,8%
Patrimonio netto	1.109.200	1.119.826	(10.626)	-0,9%
Indebitamento finanziario netto	157.375	100.121	57.254	57,2%

*Valori in migliaia di euro*

<b>Altri indicatori</b>	<b>3° trim. 2017</b>	<b>3° trim. 2016</b>	<b>Variazioni</b>	<b>%</b>
Unità di servizio di rotta	6.709.301	6.492.564	216.737	3,3%
Unità di servizio di terminale 1° fascia di tariffazione	166.856	173.569	(6.713)	-3,9%
Unità di servizio di terminale 2° fascia di tariffazione	238.846	228.953	9.893	4,3%
Unità di servizio di terminale 3° fascia di tariffazione	316.188	301.731	14.457	4,8%
Free cash flow (migliaia di euro)	38.507	86.807	(48.300)	-55,6%
Organico a fine periodo	4.251	4.327	(76)	-1,8%

## Premessa

Nel presente documento sono esposti e commentati i prospetti consolidati riclassificati di conto economico e della situazione patrimoniale - finanziaria, delle variazioni dell'indebitamento finanziario netto e del rendiconto finanziario del Gruppo Enav al 30 settembre 2017, posti a confronto con i valori del corrispondente periodo dell'esercizio precedente relativamente ai dati economici e del rendiconto finanziario e con i corrispondenti valori al 31 dicembre 2016 per la situazione patrimoniale e finanziaria esposti in migliaia di euro.

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti in conformità ai criteri di valutazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Commissione Europea, e sono sostanzialmente conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016, in quanto le modifiche ai principi esistenti entrate in vigore al 1° gennaio 2017 non hanno prodotto impatti sui dati consolidati.

Con la modifica normativa avviata lo scorso febbraio 2016 mediante il recepimento, tramite il D. Lgs. n. 25 del 15 febbraio 2016, della direttiva Transparency II che ha abrogato l'obbligo di pubblicazione dei resoconti intermedi di gestione e della successiva delibera CONSOB n. 19770 del 26 ottobre 2016, è stato modificato il Regolamento Emittenti mediante l'introduzione del nuovo articolo 82-ter che consente alle società quotate di redigere su base volontaria le informazioni periodiche aggiuntive rispetto alla relazione finanziaria annuale e semestrale, applicabile a decorrere dal 2 gennaio 2017. Enav ha scelto di pubblicare su base volontaria l'informativa finanziaria trimestrale al 31 marzo e al 30 settembre, come da comunicazione al mercato avvenuta in data 30 gennaio 2017, per tenere conto delle esigenze informative degli *stakeholder*.

Il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 non rappresenta un bilancio intermedio redatto ai sensi del principio contabile internazionale IAS 34 e non è oggetto di verifica da parte della società di revisione.

La pubblicazione del presente Resoconto intermedio di gestione è stata autorizzata dagli Amministratori in data 13 novembre 2017.

I principi di consolidamento adottati per la redazione del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 sono conformi a quelli adottati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016, approvato in data 16 marzo 2017 e disponibile sul sito [www.enav.it](http://www.enav.it) al seguente indirizzo <https://www.enav.it/sites/public/it/InvestorRelations/Bilanci-e-Relazioni.html>

Il perimetro di consolidamento al 30 settembre 2017 non ha subito modifiche rispetto a quello del 31 dicembre 2016.

## Andamento del mercato e del traffico aereo

L'attività del controllo del traffico aereo nei paesi dell'area Eurocontrol evidenzia, nel periodo gennaio – settembre 2017, un rilevante sviluppo del traffico in termini di unità di servizio di rotta (\*), rispetto allo stesso periodo del 2016, con un risultato conseguito dagli Stati aderenti ad Eurocontrol del +6,3%.

Tra i maggiori provider europei si rilevano degli incrementi generalizzati delle unità di servizio di rotta tra cui in particolare la Gran Bretagna +8,8%, la Spagna +6,6%, la Germania +6,2% e la Francia +5,3%.

In tale contesto di crescita del traffico aereo di rotta, anche il risultato registrato in Italia si attesta su valori positivi, grazie soprattutto alla crescita registrata nei mesi da aprile a settembre, con un incremento delle Unità di Servizio (UdS) del +3,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Traffico totale di rotta unità di servizio (**)	3° trimestre 2017	3° trimestre 2016	Variazioni	
			n.	%
Francia	16.161.120	15.341.987	819.133	5,3%
Germania	10.981.144	10.337.348	643.796	6,2%
Gran Bretagna	9.020.402	8.287.965	732.437	8,8%
Spagna	8.017.789	7.519.382	498.407	6,6%
Italia (***)	6.706.828	6.489.598	217.230	3,3%
<b>EUROCONTROL</b>	<b>108.540.702</b>	<b>102.150.821</b>	<b>6.389.881</b>	<b>6,3%</b>

(\*) traffico che riguarda il sorvolo dello spazio aereo italiano con o senza scalo;

(\*\*) per *unità di servizio* si intende l'unità di misura utilizzata in ambito Eurocontrol al fine della determinazione del valore del servizio reso, ottenuta dalla combinazione di due elementi: il peso dell'aeromobile al decollo e la distanza di percorrenza;

(\*\*\*) escluso il traffico esente non comunicato ad Eurocontrol.

### Traffico di rotta

Il traffico di rotta in Italia evidenzia nel terzo trimestre 2017 un incremento delle unità di servizio comunicate da Eurocontrol pari a +3,3% (pari valore anche con la categoria residuale *Esente non comunicato ad Eurocontrol*) e un incremento nel numero dei voli gestiti del +2,3% (+0,9% se si ricomprende anche la categoria dei voli residuale *Esente non comunicato ad Eurocontrol*).

Il positivo trend del traffico registrato nel terzo trimestre 2017 ha consentito di incrementare ulteriormente il volume di unità di servizio registrato in Italia. Infatti, la crescita registrata nel primo semestre 2017 era risultata pari al +2,4% a cui si è aggiunta la buona performance rilevata nella *summer season* (+4,6% nel periodo Luglio-Settembre) portando ad un risultato che si è attestato a +3,3%, con risultati positivi sia in termini di unità di servizio che di voli fatturati apportati da ciascuna componente di traffico. In particolare, si evidenzia il buon andamento delle unità di servizio nel mese di settembre che hanno fatto registrare un +6,7%.

Si evidenzia a tal proposito come tale positivo andamento delle unità di servizio sia stato conseguito nonostante la non completa riapertura dello spazio aereo libico e degli effetti associati alla situazione di riassetto organizzativo ed operativo di Alitalia. Di contro, a mitigare tali circostanze concorrono gli effetti positivi correlati alla implementazione da parte di Enav del progetto *Free Route*. Tale innovazione permette a tutti i velivoli in sorvolo ad una quota superiore agli 11.000 metri, indipendentemente se atterrano o decollano negli aeroporti italiani, di attraversare lo spazio aereo nazionale con un percorso diretto senza far più obbligatoriamente riferimento ai punti di transito del network. Ciò consente alle compagnie aeree in transito sui cieli nazionali, di pianificare, senza vincoli, le traiettorie più brevi risparmiando carburante e costi di gestione, nel pieno rispetto dei massimi livelli di sicurezza.

Traffico in rotta (numero di voli)	3° trimestre 2017	3° trimestre 2016	Variazioni	
			n.	%
Nazionale	221.800	225.050	(3.250)	-1,4%
Internazionale	720.239	694.415	25.824	3,7%
Sorvolo	451.875	438.796	13.079	3,0%
<b>Totale pagante</b>	<b>1.393.914</b>	<b>1.358.261</b>	<b>35.653</b>	<b>2,6%</b>
Militare	25.741	26.300	(559)	-2,1%
Altro esente	13.539	16.478	(2.939)	-17,8%
<b>Totale esente</b>	<b>39.280</b>	<b>42.778</b>	<b>(3.498)</b>	<b>-8,2%</b>
<b>Totale comunicato da Eurocontrol</b>	<b>1.433.194</b>	<b>1.401.039</b>	<b>32.155</b>	<b>2,3%</b>
Esente non comunicato ad Eurocontrol	17.322	37.095	(19.773)	-53,3%
<b>Totale complessivo</b>	<b>1.450.516</b>	<b>1.438.134</b>	<b>12.382</b>	<b>0,9%</b>

Traffico in rotta (unità di servizio)	3° trimestre 2017	3° trimestre 2016	Variazioni	
			n.	%
Nazionale	1.262.463	1.232.687	29.776	2,4%
Internazionale	2.790.276	2.726.484	63.792	2,3%
Sorvolo	2.542.442	2.420.346	122.096	5,0%
<b>Totale pagante</b>	<b>6.595.181</b>	<b>6.379.517</b>	<b>215.664</b>	<b>3,4%</b>
Militare	101.163	100.914	249	0,2%
Altro esente	10.484	9.167	1.317	14,4%
<b>Totale esente</b>	<b>111.647</b>	<b>110.081</b>	<b>1.566</b>	<b>1,4%</b>
<b>Totale comunicato da Eurocontrol</b>	<b>6.706.828</b>	<b>6.489.598</b>	<b>217.230</b>	<b>3,3%</b>
Esente non comunicato ad Eurocontrol	2.473	2.966	(493)	-16,6%
<b>Totale complessivo</b>	<b>6.709.301</b>	<b>6.492.564</b>	<b>216.737</b>	<b>3,3%</b>

In particolare, la composizione del traffico di rotta è stata contraddistinta da:

- una *traffico internazionale commerciale*, categoria di voli con partenza o arrivo in uno scalo posto sul territorio italiano, che ha registrato nel periodo in esame un risultato positivo sia in termini di unità di servizio (UdS) +2,3% che di numero di voli assistiti pari a +3,7%. La minore crescita delle unità di servizio rispetto al numero dei voli assistiti è imputabile principalmente alla diminuzione della distanza media percorsa (-1,0%).

Lo sviluppo del traffico internazionale, sia a livello di UdS che di numero di voli, è generato dal rilevante incremento dei voli nelle fasce chilometriche sia a bassa percorrenza (<350 Km sullo spazio aereo nazionale), con una crescita delle UdS (+4,2%) e dei voli (+5,0%), sia a più lunga percorrenza (>700 Km sullo spazio aereo nazionale), con una crescita delle UdS (+8,0%) e dei voli (+9,6%).

Riguardo le direttrici di volo per continente si rileva il buon andamento dei collegamenti tra l'Italia verso il resto d'Europa (+2,0% UdS; +3,2% n. voli). Quest'ultimi determinano la parte principale delle UdS di traffico internazionale rappresentandone circa l'80% del totale delle UdS e l'87% del totale dei voli assistiti. Positivo anche l'andamento dei collegamenti tra Italia e Africa che mostra un incremento delle UdS pari al +13,3% e dei voli assistiti pari a +11,2% e dei collegamenti tra l'Italia e il continente Americano/Giappone (+4,0% UdS; +3,3% n. voli);

- un *traffico di sorvolo commerciale*, categoria di movimenti di solo attraversamento dello spazio aereo nazionale, che registra nel terzo trimestre 2017 un incremento sia delle unità di servizio pari a +5,0%, che del numero di voli assistiti pari a +3,0%. Nel periodo in esame è aumentata la distanza media percorsa dal singolo volo (+2,6%) per effetto del rilevante sviluppo dei voli a più alta percorrenza chilometrica (> 800 Km sullo spazio aereo nazionale) che ha generato un incremento delle UdS per +14,2% e del numero dei voli assistiti per +19% grazie all'andamento dei collegamenti intraeuropei e di quelli Europa-Africa.

Riguardo l'analisi generale sulle aree di partenza/destinazione, si osserva la buona performance nei collegamenti tra paesi europei (+7,5% UdS; +3,4% n. voli) che rappresentano circa il 70% dei voli totali di sorvolo. Positivi anche i dati dei collegamenti Europa-Africa (+6,0% UdS; +4,6% n. voli) e dei collegamenti Europa-Asia (+1,0% UdS; +2,9% n. voli);

- un *traffico nazionale commerciale* che registra nel periodo in esame un incremento delle unità di servizio del +2,4% nonostante la diminuzione del numero di voli assistiti pari a -1,4%. Tali dati mostrano un recupero in atto per tale tipologia di voli, alle prese da diversi anni anche con la concorrenza dell'Alta Velocità. A determinare l'incremento delle UdS ha contribuito l'incremento dei voli ad alta percorrenza chilometrica (>700 km sullo spazio aereo nazionale). I collegamenti sull'asse Nord-Sud dell'Italia si confermano quale elemento trainante del positivo andamento delle unità di servizio e del numero dei voli assistiti che registrano rispettivamente un +5,3% e +5,0%;
- un *traffico esente* suddiviso in: i) *traffico esente comunicato da Eurocontrol* che ha registrato un incremento del +1,4% nelle unità di servizio e del -8,2% nel numero dei voli assistiti, quest'ultimo dato principalmente dovuto alla riduzione delle attività militari dei paesi membri, dei voli di stato e dei voli di polizia e circolari; ii) *traffico esente non comunicato ad Eurocontrol*, di residuale incidenza sui ricavi, evidenzia un decremento sia delle unità di servizio pari a -16,6% che del numero dei voli assistiti pari a -53,3%.

Relativamente al dato di traffico legato alle compagnie operanti sullo spazio aereo nazionale, le low-cost sono quelle che maggiormente stanno trainando il mercato del traffico aereo nazionale, fenomeno che si osserva anche in Europa, secondo quanto emerge dai dati forniti da Eurocontrol. Tra le maggiori compagnie operanti in Italia, si segnalano i risultati conseguiti da Ryanair (+9,6% UdS) ed Easyjet (+6,8% UdS) che rappresentano rispettivamente il primo e il terzo vettore per numero di unità di servizio prodotte. Di rilievo i risultati conseguiti anche da Aegean Airlines (+47,1% UdS), Wizz Air (+22,3% UdS), Volotea (+10,0% UdS) ed Eurowings (+40,0% UdS); in controtendenza la sola Vueling (-15,4%). Tutte le suddette compagnie rientrano tra le prime quindici per volumi di unità di servizio prodotte. In diminuzione l'attività delle compagnie medio-orientali come Turkish Airlines (-5,9% UdS) ed Emirates (-5,7% UdS) che evidenzia una flessione del traffico aereo sulle rotte da e per il Sud-Est del Mediterraneo. In recupero l'attività di compagnie tradizionali come Lufthansa (+1,0% UdS) ed Air France (+3,7%) mentre si mantiene negativa Alitalia (-4,7% UdS).

In ultimo si registra nel periodo un forte incremento del traffico cargo, specialmente quello riguardante le rotte nazionali che registrano un incremento delle unità di servizio del +49,6% e del numero dei voli assistiti del +39,3%.

#### **Traffico di terminale**

Il traffico di terminale comunicato da Eurocontrol, che riguarda le attività di decollo e atterraggio nel raggio di 20 km dalla pista registra, nel terzo trimestre del 2017, un andamento positivo sia in termini di unità di servizio di +2,7% che per numero di voli assistiti +1,9%.



Traffico di terminale (numero di voli)		3° trimestre 2017	3° trimestre 2016	Variazioni	
				n.	%
Nazionale					
	Chg. Zone 1	38.430	41.455	(3.025)	-7,3%
	Chg. Zone 2	44.705	43.782	923	2,1%
	Chg. Zone 3	132.175	129.723	2.452	1,9%
	<b>Totale voli nazionali</b>	<b>215.310</b>	<b>214.960</b>	<b>350</b>	<b>0,2%</b>
Internazionale					
	Chg. Zone 1	75.569	78.748	(3.179)	-4,0%
	Chg. Zone 2	135.567	128.685	6.882	5,3%
	Chg. Zone 3	147.035	137.598	9.437	6,9%
	<b>Totale voli internazionali</b>	<b>358.171</b>	<b>345.031</b>	<b>13.140</b>	<b>3,8%</b>
<b>Totale pagante</b>		<b>573.481</b>	<b>559.991</b>	<b>13.490</b>	<b>2,4%</b>
Esenti					
	Chg. Zone 1	102	69	33	47,8%
	Chg. Zone 2	652	1.000	(348)	-34,8%
	Chg. Zone 3	15.314	17.429	(2.115)	-12,1%
	<b>Totale voli esenti</b>	<b>16.068</b>	<b>18.498</b>	<b>(2.430)</b>	<b>-13,1%</b>
<b>Totale comunicato da Eurocontrol</b>		<b>589.549</b>	<b>578.489</b>	<b>11.060</b>	<b>1,9%</b>
Esente non comunicato ad Eurocontrol					
	Chg. Zone 1	1	2	(1)	0,0%
	Chg. Zone 2	382	703	(321)	-45,7%
	Chg. Zone 3	8.533	24.774	(16.241)	-65,6%
<b>Tot. voli esenti non comunicati ad Eurocontrol</b>		<b>8.916</b>	<b>25.479</b>	<b>(16.563)</b>	<b>-65,0%</b>
<b>Totali per chg Zone</b>					
	Chg. Zone 1	114.102	120.274	(6.172)	-5,1%
	Chg. Zone 2	181.306	174.170	7.136	4,1%
	Chg. Zone 3	303.057	309.524	(6.467)	-2,1%
<b>Totale complessivo</b>		<b>598.465</b>	<b>603.968</b>	<b>(5.503)</b>	<b>-0,9%</b>

Traffico di terminale (unità di servizio)		3° trimestre 2017	3° trimestre 2016	Variazioni	
				n.	%
Nazionale					
	Chg. Zone 1	46.710	50.288	(3.578)	-7,1%
	Chg. Zone 2	51.413	49.917	1.496	3,0%
	Chg. Zone 3	145.630	141.488	4.142	2,9%
	<b>Totale uds nazionale</b>	<b>243.753</b>	<b>241.693</b>	<b>2.060</b>	<b>0,9%</b>
Internazionale					
	Chg. Zone 1	119.871	123.113	(3.242)	-2,6%
	Chg. Zone 2	187.072	178.544	8.528	4,8%
	Chg. Zone 3	163.847	152.383	11.464	7,5%
	<b>Totale uds internazionale</b>	<b>470.790</b>	<b>454.040</b>	<b>16.750</b>	<b>3,7%</b>
<b>Totale pagante</b>		<b>714.543</b>	<b>695.733</b>	<b>18.810</b>	<b>2,7%</b>
Esenti					
	Chg. Zone 1	275	168	107	63,7%
	Chg. Zone 2	328	433	(105)	-24,2%
	Chg. Zone 3	5.999	6.140	(141)	-2,3%
	<b>Totale uds esenti</b>	<b>6.602</b>	<b>6.741</b>	<b>(139)</b>	<b>-2,1%</b>
<b>Totale comunicato da Eurocontrol</b>		<b>721.145</b>	<b>702.474</b>	<b>18.671</b>	<b>2,7%</b>
Esente non comunicato ad Eurocontrol					
	Chg. Zone 1	0	0	0	0,0%
	Chg. Zone 2	33	59	(26)	-44,1%
	Chg. Zone 3	712	1.720	(1.008)	-58,6%
<b>Tot. uds esente non comunicato ad Eurocontrol</b>		<b>745</b>	<b>1.779</b>	<b>(1.034)</b>	<b>-58,1%</b>
<b>Totali per chg Zone</b>					
	Chg. Zone 1	166.856	173.569	(6.713)	-3,9%
	Chg. Zone 2	238.846	228.953	9.893	4,3%
	Chg. Zone 3	316.188	301.731	14.457	4,8%
<b>Totale complessivo</b>		<b>721.890</b>	<b>704.253</b>	<b>17.637</b>	<b>2,5%</b>

In termini complessivi, i risultati del terzo trimestre 2017, comparati con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente, evidenziano un andamento negativo della prima zona di tariffazione e un andamento positivo della seconda e terza zona di tariffazione in termini di unità di servizio. In particolare:

- la charging zone 1, interamente riferita all'aeroporto di Roma Fiumicino, che si attesta a -3,9% in termini di unità di servizio e -5,1% come voli assistiti, risente particolarmente della situazione di Alitalia la quale ha registrato, per i primi nove mesi del 2017, una riduzione del -4,1% di UdS e del -6,8% di voli assistiti. Si consideri che Alitalia incide per circa il 42% delle UdS sviluppate sul principale scalo romano nel periodo considerato;
- la charging zone 2, rappresentata dagli aeroporti di Milano Malpensa, Milano Linate, Venezia Tessera e Bergamo Orio al Serio, registra un incremento sia delle UdS (+4,3%) che dei voli assistiti (+4,1%) grazie ai risultati ottenuti soprattutto dagli aeroporti di Milano Malpensa (+6,8% UdS; +7,4% n. voli) e Bergamo Orio al Serio (+7,1% UdS; +8% n. voli). Su tale fascia si riflette in misura inferiore la situazione della compagnia di bandiera, la quale rappresenta soltanto il 12,7% delle UdS. Si evidenzia tuttavia che nel periodo in esame Alitalia registra su tale fascia una flessione del -6,8% di UdS;

- la charging zone 3 si attesta su valori positivi in termini di UdS +4,8%, a fronte di una riduzione del numero dei voli assistiti del -2,1%. Quest'ultimo risultato dipende dalla riduzione registrata dalla componente dei voli "Esenti non comunicati ad Eurocontrol" (-65,6%), i quali producono tuttavia un numero di UdS marginale. Pertanto, depurando il risultato relativo ai voli dall'effetto della riduzione dei voli esenti non trasmessi, il dato dei voli di terza fascia sarebbe risultato pari a +3,4%, in linea con il risultato registrato dalle unità di servizio. Relativamente ad Alitalia, si osserva un decremento delle UdS pari a -3,8%, rispetto allo stesso periodo del 2016. Come per la charging zone 2, l'impatto è comunque contenuto considerando che l'operatività di Alitalia sul totale delle UdS della zona 3 è di circa il 14,7%. In tale fascia di tariffazione, si evidenzia il buon andamento dell'aeroporto di Napoli (+17,4% UdS), di Catania (+13,7% UdS), Cagliari (+10,2% UdS), Torino (+5,4% UdS) e Palermo (2,6%).

Per quanto riguarda le diversi componenti di traffico, come già evidenziato per la rotta, il *traffico internazionale* risulta essere quello trainante, realizzando un incremento a livello di unità di servizio e di numero di voli assistiti rispettivamente pari a +3,7% e +3,8%. Tale incremento è riconducibile in modo particolare ai risultati raggiunti dagli aeroporti della seconda e terza charging zone.

La componente di *traffico nazionale*, evidenzia un incremento in termini di unità di servizio dello 0,9% e dei voli assistiti dello 0,2%. Su tale componente di traffico incide l'andamento negativo del traffico aereo sulla prima charging zone.

## 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 legate 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.

Nello specifico, l'andamento dei ricavi, strettamente connesso a quello del traffico aereo, non presenta un trend uniforme durante l'esercizio e raggiunge il suo picco soprattutto nei mesi estivi. Ne consegue che i risultati infra-annuali del Gruppo, come già evidenziato nel primo trimestre e in sede di relazione semestrale, non concorrono in maniera uniforme alla formazione dei risultati economici e finanziari dell'esercizio.

## Risultati economico - finanziari del Gruppo

### Definizione degli indicatori alternativi di performance

Enav, in linea con gli orientamenti emanati il 5 ottobre 2015 dall'*European Securities and Markets Authority* (ESMA) n. 2015/1415 che, come comunicato dalla CONSOB nella Comunicazione n. 92543 del 3 dicembre 2015, sostituiscono, a partire dal 3 luglio 2016, la Raccomandazione CESR/05-178b del *Committee of European Securities Regulators* presenta, in aggiunta ai dati economico-patrimoniali e finanziari previsti dagli IFRS, alcuni indicatori da questi ultimi derivati che forniscono al management un ulteriore parametro per la valutazione delle performance conseguite dal Gruppo oltre a garantire maggiore comparabilità, affidabilità e comprensibilità dell'informativa finanziaria.

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati nel presente documento sono i seguenti:

- **EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*)**: indicatore che evidenzia il risultato economico prima degli effetti della gestione finanziaria e di quella fiscale, nonché degli ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali e dei crediti e degli accantonamenti, rettificati per i contributi in conto investimenti direttamente connessi agli investimenti in ammortamento a cui si riferiscono;
- **EBITDA margin**: è pari all'incidenza percentuale dell'EBITDA sul totale dei ricavi, rettificati dai contributi in conto investimenti come sopra specificati;
- **EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*)**: corrisponde all'EBITDA al netto degli ammortamenti rettificati dai contributi in conto investimenti e dalle svalutazioni delle attività materiali e immateriali e crediti e accantonamenti;
- **EBIT margin**: corrisponde all'incidenza percentuale dell'EBIT sul totale dei ricavi decurtati dai contributi in conto investimenti come sopra specificato;
- **Capitale immobilizzato netto**: è una grandezza patrimoniale pari al capitale fisso impiegato per l'operatività aziendale che include le voci relative a attività materiali, attività immateriali, partecipazioni, crediti commerciali e debiti commerciali non correnti e altre attività e altre passività non correnti;
- **Capitale di esercizio netto**: è pari al capitale impiegato per l'operatività aziendale caratteristica che include le voci Rimanenze, Crediti commerciali e Altre attività correnti non finanziarie al netto dei Debiti commerciali e delle Altre passività correnti ad esclusione di quelle di natura finanziaria oltre alle attività destinate alla dismissione al netto delle relative passività;
- **Capitale investito lordo**: è la somma del Capitale immobilizzato netto e del Capitale di esercizio netto;
- **Capitale investito netto**: è la somma del Capitale investito lordo decurtato dal fondo benefici ai dipendenti, dai fondi per rischi ed oneri e dai crediti per imposte anticipate al netto dei debiti per imposte differite;

- **Indebitamento finanziario netto:** è la somma delle Passività finanziarie correnti e non, dei crediti finanziari correnti e non correnti al netto dei debiti finanziari non correnti riferiti al *fair value* degli strumenti finanziari derivati e delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti;
- **Free cash flow:** è pari alla somma del flusso di cassa generato o assorbito dall'attività di esercizio e del flusso di cassa generato o assorbito dall'attività di investimento.

Di seguito si riportano gli schemi consolidati di conto economico, struttura patrimoniale e rendiconto finanziario riclassificati, lo schema dell'indebitamento finanziario netto consolidato e i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dal management per monitorare l'andamento della gestione.

### Conto economico consolidato riclassificato

	3° trim. 2017	3° trim. 2016	Valori	Variazioni %
Ricavi da attività operativa	669.345	626.388	42.957	6,9%
Balance	(21.786)	10.094	(31.880)	-315,8%
Altri ricavi operativi	25.429	25.623	(194)	-0,8%
<b>Totale ricavi</b>	<b>672.988</b>	<b>662.105</b>	<b>10.883</b>	<b>1,6%</b>
Costi del personale	(354.188)	(354.164)	(24)	0,0%
Costi per lavori interni capitalizzati	20.396	20.315	81	0,4%
Altri costi operativi	(108.734)	(120.237)	11.503	-9,6%
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(442.526)</b>	<b>(454.086)</b>	<b>11.560</b>	<b>-2,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>230.462</b>	<b>208.019</b>	<b>22.443</b>	<b>10,8%</b>
<b>EBITDA margin</b>	<b>34,2%</b>	<b>31,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>9,0%</b>
Ammortamenti netto contributi su investimenti	(96.540)	(100.113)	3.573	-3,6%
Svalutazioni, perdite (riprese) di valore ed accan.ti	(4.912)	(447)	(4.465)	998,9%
<b>EBIT</b>	<b>129.010</b>	<b>107.459</b>	<b>21.551</b>	<b>20,1%</b>
<b>EBIT margin</b>	<b>19,2%</b>	<b>16,2%</b>	<b>2,9%</b>	<b>18,1%</b>
Proventi (oneri) finanziari	(1.559)	(2.630)	1.071	-40,7%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>127.451</b>	<b>104.829</b>	<b>22.622</b>	<b>21,6%</b>
Imposte del periodo	(37.812)	(34.393)	(3.419)	9,9%
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>	<b>89.639</b>	<b>70.436</b>	<b>19.203</b>	<b>27,3%</b>

Valori in migliaia di euro

### Analisi dei ricavi

I ricavi da attività operativa si attestano a 669,3 milioni di euro registrando un incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente del 6,9% e sono composti per 658,7 milioni di euro dai ricavi da core business della Capogruppo (+6,7% rispetto al 3° trimestre 2016) e per 10,6 milioni di euro dalle attività svolte dal Gruppo sul mercato terzo (+18,5% rispetto al 3° trimestre 2016).

	3° trim. 2017	3° trim. 2016	Variazioni	%
Ricavi di rotta	478.511	456.470	22.041	4,8%
Ricavi di terminale	169.765	150.975	18.790	12,4%
Esenzioni di rotta e di terminale	10.425	9.961	464	4,7%
Ricavi da mercato non regolamentato	10.644	8.982	1.662	18,5%
<b>Totale ricavi da attività operativa</b>	<b>669.345</b>	<b>626.388</b>	<b>42.957</b>	<b>6,9%</b>

I *ricavi di rotta* commerciali ammontano a 478,5 milioni di euro, in incremento del 4,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per le maggiori unità di servizio sviluppate nel periodo che ha interessato sia il traffico nazionale ed internazionale che il sorvolo per complessivi +3,4% rispetto al terzo trimestre 2016. Questo in presenza di una tariffa applicata sostanzialmente invariata rispetto al 2016 e che si è attestata a Euro 80,00 (Euro 80,08 nel 2016).

I *ricavi di terminale* commerciali ammontano a 169,8 milioni di euro e registrano un incremento del 12,4%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, a seguito sia delle tariffe applicate, che del diverso andamento delle unità di servizio sviluppate sui singoli aeroporti distinti per zone di tariffazione, che complessivamente si attestano a +2,7%, con un andamento negativo della prima zona di tariffazione e positivo per le altre due zone.

In particolare, la prima zona di tariffazione, rappresentata dall'Aeroporto di Roma Fiumicino ha registrato un minor traffico gestito, espresso in unità di servizio, del -3,9% rispetto al 3° trimestre 2016, aeroporto che risente maggiormente della difficoltà in cui versa il vettore Alitalia. A tale effetto si aggiunge anche la riduzione tariffaria nel 2017 del 6% che ha determinato una tariffa di Euro 188,57 rispetto a Euro 200,68 del 2016. La seconda zona di tariffazione, rappresentata dagli aeroporti di Milano Malpensa, Milano Linate, Venezia Tessera e Bergamo Orio al Serio registra un buon andamento del traffico aereo gestito che si incrementa, in termini di unità di servizio, del 4,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, andamento che ha in parte compensato i minori ricavi derivanti dalla riduzione tariffaria nel 2017 del 10%, con una tariffa pari a Euro 209,95 rispetto a Euro 233,33 del 2016. La terza zona di tariffazione, che comprende 40 aeroporti a medio e basso traffico, registra un incremento nel traffico aereo gestito, espresso in unità di servizio, del +5,3% rispetto al terzo trimestre 2016 e beneficia sia dei ricavi derivanti dagli aeroporti di Comiso e Rimini, transitati alla gestione della Capogruppo rispettivamente con decorrenza settembre e novembre 2016, che dell'incremento tariffario del 24% applicato per il 2017 mediante una tariffa di Euro 323,79, rispetto al 2016 in cui era presente un contributo del Ministero dell'Economia e delle Finanze di circa 26 milioni di euro che ha permesso l'applicazione di una tariffa minore, pari a Euro 260,96.

I *ricavi per esenzioni di rotta e di terminale* si attestano a 10,4 milioni di euro in incremento del 4,7% rispetto al 3° trimestre 2016 a seguito delle maggiori unità di servizio rilevate sui voli esenti per il traffico di rotta.

I ricavi da mercato non regolamentato ammontano a 10,6 milioni di euro e registrano complessivamente un incremento del 18,5% pari a 1,7 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, variazione che si attesterebbe a +33,4% se si escludesse 1 milione di euro presente nel terzo trimestre 2016 derivante dall'effetto dell'accordo ricognitivo e transattivo sottoscritto dalla controllata Techno Sky con la società Leonardo SpA, a valle della procedura arbitrale conclusa nel mese di maggio 2016. I ricavi da mercato non regolamentato risultano variati nella tipologia di prestazioni svolte nel periodo evidenziando un incremento dei ricavi per prestazioni svolte all'estero tra cui: i) negli Emirati Arabi, per la ristrutturazione dello spazio aereo che ha generato ricavi per 2,6 milioni di euro; ii) in Libia, sia per la costruzione della torre di controllo e del blocco tecnico dell'aeroporto di Mitiga che per la formazione di 60 controllori del traffico aereo libici, per ricavi complessivi pari a 1,1 milioni di euro; iii) in Marocco, per lo studio di procedure di volo strumentale e la ristrutturazione dello spazio aereo, con ricavi pari a 0,7 milioni di euro. Tali attività hanno permesso di compensare la riduzione dei ricavi per prestazioni *Air Traffic Services* svolte dalla Capogruppo con contratti diretti tra cui quelli riferiti all'aeroporto di Comiso, in tariffa da settembre 2016 e precedentemente gestito in convenzione diretta, e per i servizi torre dell'aeroporto di Crotone a seguito del termine dell'esercizio provvisorio a fine ottobre 2016 e conseguente chiusura dello scalo.

La *componente rettificativa per balance*, anche essa parte dell'attività operativa della Capogruppo, ammonta a negativi 21,8 milioni di euro ed è determinata dagli elementi riportati nella tabella seguente:

	3° trim. 2017	3° trim. 2016	Variazioni
Rettifiche tariffe per Balance del periodo	(3.787)	21.759	(25.546)
Effetto attualizzazione	64	(419)	483
Variazioni per balance	(2)	(185)	183
Utilizzo balance	(18.061)	(11.061)	(7.000)
<b>Totale</b>	<b>(21.786)</b>	<b>10.094</b>	<b>(31.880)</b>

La voce rettifiche tariffe per balance del periodo pari a -3,8 milioni di euro, in riduzione complessiva di 25,5 milioni di euro rispetto al terzo trimestre del 2016, accoglie per 10 milioni di euro i balance di rotta e per negativi 13,8 milioni di euro i balance di terminale. In particolare i balance di rotta sono riferiti principalmente al rischio traffico e alla quota parte non recuperata dei balance iscritti negli esercizi precedenti ed inseriti in tariffa nel 2017 per complessivi 18,8 milioni di euro (14,8 milioni di euro nel terzo trimestre 2016), a seguito delle minori unità di servizio generate a fine settembre 2017 rispetto a quanto pianificato nel piano di performance (-6,7%) e dal balance inflazione per -9,6 milioni di euro, in linea con il terzo trimestre 2016. I balance di terminale presentano: i) un balance positivo per la prima fascia di tariffazione per complessivi 0,3 milioni di euro (negativo di 0,7 milioni di euro nel terzo trimestre 2016),

quale effetto netto tra balance positivo per rischio traffico (-5,8% in termini di unità di servizio rispetto a quanto pianificato nel piano di performance) e balance negativo per l'inflazione; ii) un balance negativo per la seconda fascia di tariffazione per complessivi 2,9 milioni di euro legato sia al traffico (+4% rispetto ai dati di preventivo) che all'inflazione; iii) un balance in restituzione per la terza fascia di tariffazione, determinato secondo una logica di cost recovery, pari a negativi 11,2 milioni di euro quale effetto tra maggior traffico sviluppato nel periodo e minori costi sostenuti. La variazione complessiva della voce rettifiche tariffe per balance del periodo è principalmente ascrivibile al balance di terza fascia che nel corrispondente periodo precedente presentava un saldo positivo di 18,7 milioni di euro avendo applicato una tariffa minore in attesa del contributo a carico del MEF.

L'utilizzo balance per 18,1 milioni di euro si riferisce al riversamento in tariffa e quindi a conto economico di quota parte dei balance di rotta e di terminale rilevati in esercizi precedenti.

Gli *altri ricavi operativi* pari a 25,4 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il terzo trimestre 2016, accolgono principalmente il contributo in conto esercizio riconosciuto alla Capogruppo ai sensi dell'art. 11 septies della Legge 248/05 al fine di compensare i costi sostenuti per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa, pari a 22,5 milioni di euro nel periodo.

#### **Andamento dei costi**

	3° trim. 2017	3° trim. 2016	Valori	Variazioni %
Costi del personale	(354.188)	(354.164)	(24)	0,0%
Costi per lavori interni capitalizzati	20.396	20.315	81	0,4%
Altri costi operativi	(108.734)	(120.237)	11.503	-9,6%
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(442.526)</b>	<b>(454.086)</b>	<b>11.560</b>	<b>-2,5%</b>

*Valori in migliaia di euro*

I costi operativi si attestano a complessivi 442,5 milioni di euro registrando un decremento del 2,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e sono rappresentati dal costo del personale per 354,2 milioni di euro, altri costi operativi per 108,7 milioni di euro e dai costi per lavori interni capitalizzati che generano un effetto positivo di 20,4 milioni di euro.



	3° trim. 2017	3° trim. 2016	Variazioni	%
Salari e stipendi, di cui:				
retribuzione fissa	205.435	204.836	599	0,3%
retribuzione variabile	45.393	44.469	924	2,1%
<b>Totale salari e stipendi</b>	<b>250.828</b>	<b>249.305</b>	<b>1.523</b>	<b>0,6%</b>
Oneri sociali	82.240	82.924	(684)	-0,8%
Trattamento di fine rapporto	15.941	16.013	(72)	-0,4%
Altri costi	5.179	5.922	(743)	-12,5%
<b>Totale costo del personale</b>	<b>354.188</b>	<b>354.164</b>	<b>24</b>	<b>0,0%</b>

Valori in migliaia di euro

Il *costo del personale* mostra un saldo in linea con quanto consuntivato nel terzo trimestre 2016 attestandosi a 354,2 milioni di euro. Le varie voci di costo presentano un andamento diverso, in particolare si rileva un incremento della voce salari e stipendi dello 0,6% dovuto in parte alla retribuzione fissa che contiene una valutazione dei possibili effetti derivanti dal rinnovo contrattuale scaduto a fine 2016, effetto in buona parte compensato dai minori costi generati dalla riduzione dell'organico del Gruppo corrispondente a 42 unità medie, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e 76 unità effettive, con un organico alla fine del terzo trimestre 2017 di 4.251 unità (4.327 unità al terzo trimestre 2016). La retribuzione variabile registra un incremento complessivo del 2,1% principalmente per lo straordinario in linea operativa legato al maggiore addestramento del personale CTA (Controllore del Traffico Aereo) per l'implementazione della piattaforma *free route*, progetto che ha coinvolto il personale operativo della Capogruppo a partire dagli ultimi mesi del 2016, ed alla necessità di impiego, nei mesi di luglio ed agosto, di un numero maggiore di risorse per far fronte all'incremento di traffico registrato. Gli oneri sociali si riducono dello 0,8% anche a seguito del raggiungimento del tetto contributivo previdenziale, mentre gli altri costi del personale presentano una diminuzione del 12,5% in parte riferito all'incentivo all'esodo riconosciuto al personale in uscita nel periodo in esame per 1,7 milioni di euro (2,1 milioni di euro nel terzo trimestre 2016).

Gli *altri costi operativi* si attestano a 108,7 milioni di euro registrando un decremento del 9,6%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari a 11,5 milioni di euro; variazione maggiore rispetto alla riduzione legata ai costi sostenuti per il processo di privatizzazione che nel terzo trimestre 2016 pesavano per 7,4 milioni di euro.

	3° trim. 2017	3° trim. 2016	Variazioni	%
Costi per acquisto di beni	5.653	6.150	(497)	-8,1%
<b>Costi per servizi:</b>				
Costi per manutenzioni	14.756	15.589	(833)	-5,3%
Costi per contribuzioni eurocontrol	28.029	30.995	(2.966)	-9,6%
Costi per utenze e telecomunicazioni	27.087	26.782	305	1,1%
Costi per assicurazioni	2.034	4.467	(2.433)	-54,5%
Pulizia e vigilanza	3.651	3.965	(314)	-7,9%
Altri costi riguardanti il personale	7.159	7.285	(126)	-1,7%
Prestazioni professionali	7.566	7.891	(325)	-4,1%
Altri costi per servizi	4.832	9.933	(5.101)	-51,4%
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>95.114</b>	<b>106.907</b>	<b>(11.793)</b>	<b>-11,0%</b>
Costi per godimento beni di terzi	4.301	4.512	(211)	-4,7%
Altri costi operativi	3.666	2.668	998	37,4%
<b>Totale</b>	<b>108.734</b>	<b>120.237</b>	<b>(11.503)</b>	<b>-9,6%</b>

Nell'analisi delle singole voci si osserva una riduzione generalizzata delle varie voci di costo tra cui quelle per acquisto beni, che accolgono principalmente i costi sostenuti per l'acquisto di parti di ricambio relativi ad impianti ed apparati utilizzati per il controllo del traffico aereo, che si riducono per i minori acquisti effettuati nel periodo e i costi per servizi. Quest'ultimi registrano un decremento netto complessivo dell'11% legato ai minori costi per contribuzione eurocontrol, alla riduzione dei costi assicurativi che beneficiano del saving associato ai nuovi contratti stipulati che hanno avuto decorrenza a partire dal 1° luglio 2016, ai minori costi per prestazioni professionali che nel terzo trimestre 2016 accoglievano parte dei costi associati al processo di privatizzazione mentre il terzo trimestre in esame accoglie costi, precedentemente non sostenuti, e riferiti sia a costi a supporto delle nuove commesse estere che costi sostenuti in relazione al nuovo status di società quotata, nonché ai costi di utilizzo di frequenze radio ricadenti nelle bande non aeronautiche. Gli altri costi per servizi si riducono di 5,1 milioni di euro in quanto nel terzo trimestre 2016 accoglievano i costi pubblicitari per la privatizzazione.

### **Margini**

Tali valori hanno inciso positivamente nella determinazione dell'EBITDA generando un incremento del 10,8% rispetto al terzo trimestre del 2016, attestandosi a 230,5 milioni di euro con un EBITDA margin del 34,2% (31,4% al terzo trimestre 2016).

L'EBIT registra un valore pari a 129 milioni di euro in incremento di 21,5 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente in cui si attestava a 107,5 milioni di euro. Sulla determinazione di tale risultato incidono gli ammortamenti per 96,5 milioni di euro, in decremento di 3,6 milioni di euro rispetto al terzo trimestre 2016, compensato in parte dall'effetto derivante dalla

svalutazione di crediti operate nel periodo al fine di tener conto della situazione Alitalia entrata nella procedura di amministrazione straordinaria con decreto del 2 maggio 2017. L'EBIT margin al terzo trimestre 2017 è pari al 19,2%, in miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente in cui si attestava a 16,2%.

### **Gestione finanziaria**

I proventi ed oneri finanziari presentano un valore negativo di 1,6 milioni di euro rilevando un miglioramento, rispetto al terzo trimestre del 2016, di 1 milione di euro riferito principalmente ai maggiori proventi finanziari.

	3° trim. 2017	3° trim. 2016	Variazioni
Proventi da partecipazione in altre imprese	417	250	167
Proventi finanziari da attualizzazione balance	2.060	487	1.573
Proventi finanziari da attività finanziarie non correnti	0	0	0
Interessi attivi su credito IVA a rimborso	19	356	(337)
Altri interessi attivi	1.230	1.443	(213)
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>3.726</b>	<b>2.536</b>	<b>1.190</b>

	3° trim. 2017	3° trim. 2016	Variazioni
Interessi passivi su finanziamenti bancari	1.554	1.555	(1)
Interessi passivi su prestito obbligazionario	2.602	2.601	1
Interessi passivi su benefici ai dipendenti	543	722	(179)
Altri interessi passivi	148	304	(156)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>4.847</b>	<b>5.182</b>	<b>(335)</b>
Utili/(perdite) su cambi	(438)	16	(454)
<b>Totale proventi/(oneri) finanziari</b>	<b>(1.559)</b>	<b>(2.630)</b>	<b>1.071</b>

L'incremento dei *proventi finanziari* per 1,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è riferito principalmente ai proventi da attualizzazione balance che includono solo la quota parte di competenza del trimestre dei crediti per balance, ma anche l'imputazione a conto economico dell'attualizzazione di parte dei crediti per balance della terza fascia di tariffazione, a seguito della chiusura del relativo credito attuata in aderenza al Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 convertito con Legge n. 96 in cui all'art. 51 che ha riconosciuto alla Capogruppo 26 milioni di euro per il contenimento degli incrementi tariffari della terza fascia di terminale, previsti nel contratto di programma 2016-2019.

Gli *oneri finanziari* si decrementano di 0,3 milioni di euro sia per il minore interest cost sui benefici ai dipendenti rilevato nel periodo che per i minori oneri finanziari rilevati al terzo trimestre 2017 dalla controllata Techno Sky a seguito della chiusura della procedura arbitrale avvenuta a fine semestre 2016 che aveva applicato interessi legali sulle poste creditorie e debitorie bloccate nel lodo arbitrale.

### **Risultato del periodo**

Le imposte del periodo presentano un saldo negativo di 37,8 milioni di euro in incremento di 3,4 milioni di euro rispetto al terzo trimestre del 2016 a seguito della maggiore base imponibile, sebbene il risultato del periodo beneficia della minore fiscalità corrente a seguito della riduzione dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24%. Il risultato del periodo, per effetto di quanto sopra riportato, si attesta a 89,6 milioni di euro, in incremento del 27,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente in cui si attestava a 70,4 milioni di euro.

### **Struttura Patrimoniale consolidata riclassificata**

	30.09.2017	31.12.2016	Variazioni
Attività materiali	1.026.865	1.056.281	(29.416)
Attività immateriali	123.977	123.084	893
Partecipazioni	52.025	36.468	15.557
Crediti commerciali e debiti commerciali non correnti	67.381	136.770	(69.389)
Altre attività e passività non correnti	(70.705)	(73.036)	2.331
<b>Capitale immobilizzato netto</b>	<b>1.199.543</b>	<b>1.279.567</b>	<b>(80.024)</b>
Rimanenze	60.749	60.895	(146)
Crediti commerciali	366.193	226.651	139.542
Debiti commerciali	(124.622)	(132.512)	7.890
Altre attività e passività correnti	(189.764)	(166.459)	(23.305)
Attività destinate alla dismissione al netto delle relative passività	(275)	13	(288)
<b>Capitale di esercizio netto</b>	<b>112.281</b>	<b>(11.412)</b>	<b>123.693</b>
<b>Capitale investito lordo</b>	<b>1.311.824</b>	<b>1.268.155</b>	<b>43.669</b>
Fondo benefici ai dipendenti	(54.988)	(57.388)	2.400
Fondi per rischi e oneri	(10.417)	(11.029)	612
Crediti/(Debiti) per imposte anticipate/differite	20.156	20.209	(53)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>1.266.575</b>	<b>1.219.947</b>	<b>46.628</b>
Patrimonio netto	1.109.200	1.119.826	(10.626)
Indebitamento finanziario netto	157.375	100.121	57.254
<b>Copertura del capitale investito netto</b>	<b>1.266.575</b>	<b>1.219.947</b>	<b>46.628</b>

*Valori in migliaia di euro*

Il *capitale investito netto* si attesta a 1.266,6 milioni di euro in incremento di 46,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016 come risultato delle variazioni avvenute nelle seguenti voci.

### **Capitale immobilizzato netto**

Il capitale immobilizzato netto pari a 1.199,5 milioni di euro si è decrementato al 30 settembre 2017 di 80 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016 per: i) decremento delle attività materiali per 29,4 milioni di

euro principalmente per la rilevazione di ammortamenti superiori rispetto agli investimenti in corso di realizzazione rilevati nel periodo; ii) incremento della voce partecipazioni per 15,6 milioni di euro per il versamento da parte di Enav North Atlantic della terza e quarta tranche per l'acquisto della partecipazione in Aireon per 22,9 milioni di dollari che ha portato la quota di partecipazione al 10,07%; iii) riduzione netta dei crediti e debiti commerciali non correnti, riferiti esclusivamente ai balance, per 69,4 milioni di euro quale effetto netto tra la rilevazione dei balance del periodo per -3,8 milioni di euro, la cancellazione di 26 milioni di euro dei balance di terminale di terza fascia rilevati in esercizi precedenti e riconosciuti dal Ministero dell'Economia e delle Finanze con il Decreto Legge n. 50/2017 art. 51 a riduzione del debito iscritto verso lo stesso di competenza del 2014 e la riclassifica nei crediti commerciali e debiti commerciali correnti dei balance che verranno inseriti in tariffa nel 2018.

### ***Capitale di esercizio netto***

Il capitale di esercizio netto si attesta a 112,3 milioni di euro in incremento di 123,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016. Le principali variazioni hanno riguardato: i) l'incremento dei crediti commerciali per 139,5 milioni di euro riferiti a Eurocontrol per 91,2 milioni di euro, a seguito del maggior fatturato degli ultimi due mesi del terzo trimestre 2017 e quindi relative a posizioni non scadute e al mancato incasso di due mesi del fatturato verso Alitalia; il credito verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per il contributo sulla sicurezza contribuisce per 22,5 milioni di euro e il credito per balance per 31 milioni di euro principalmente per l'imputazione nella quota corrente di quota parte dei balance che verranno inseriti in tariffa nel 2018. Tali incrementi sono stati ridotti di 4,7 milioni di euro a seguito della svalutazione prudenziale dei crediti effettuata nel periodo e riferita ad Alitalia e ad una società di gestione; ii) il decremento dei debiti commerciali per 7,9 milioni di euro a seguito dei maggiori pagamenti verso fornitori per 19 milioni di euro, effetto compensato dall'incremento dei debiti per balance a seguito della riclassifica nella quota corrente di parte dei balance che verranno inseriti in tariffa nel 2018 e per l'incasso del prefinancing ottenuto sul progetto Connecting Europe Facility (CEF) call 2015 primo cluster 2015 -2018 per circa 6 milioni di euro; iii) la variazione delle altre attività e passività correnti determinano un effetto netto di maggior debito per 23,3 milioni di euro riferito ai debiti tributari per 12,6 milioni di euro a seguito dell'imposta IRES rilevata nel periodo; maggior debito verso l'Aeronautica Militare per 28,2 milioni di euro per la quota di spettanza degli incassi dei crediti di rotta e di terminale rilevati nel periodo al netto dei pagamenti effettuati; riduzione del debito verso il MEF per 26 milioni di euro a seguito degli effetti associati al Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017; decremento dei crediti tributari per 11,4 milioni di euro principalmente per l'incasso del credito iva del 2016 richiesto a rimborso nel mese di febbraio 2017 ed incassato per complessivi 13,6 milioni di euro.

Nella determinazione del **capitale investito netto** incide anche il Fondo benefici ai dipendenti per negativi 55 milioni di euro, che ha registrato nel periodo una variazione positiva di 2,4 milioni di euro sia per le liquidazioni ed anticipazioni erogate nel periodo che per l'utile attuariale rilevato al 30 settembre 2017, oltre ai fondi per rischi ed oneri per 10,4 milioni di euro e i crediti per imposte anticipate e debiti per imposte differite per un importo netto di positivi 20,2 milioni di euro.

### **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto si attesta a 1.109,2 milioni di euro e registra un decremento netto di 10,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016 a seguito principalmente dell'utile rilevato al 30 settembre 2017 per 89,6 milioni di euro e delle variazioni in diminuzione del patrimonio netto per il pagamento del dividendo di 95,3 milioni di euro e dall'effetto negativo della riserva di conversione dei bilanci in valuta estera per 4,9 milioni di euro.

### **Indebitamento finanziario netto**

L'indebitamento finanziario netto presenta un saldo di 157,4 milioni di euro in incremento rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2016 di 57,3 milioni di euro, come rappresentato nella seguente tabella.

	30.09.2017	31.12.2016	Variazioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	158.594	231.007	(72.413)
Crediti finanziari correnti	0	1.221	(1.221)
Indebitamento finanziario corrente	(32.258)	(32.622)	364
<b>Posizione finanziaria corrente netta</b>	<b>126.336</b>	<b>199.606</b>	<b>(73.270)</b>
Crediti finanziari non correnti	283	0	283
Debiti finanziari non correnti	0	(104)	104
Indebitamento finanziario non corrente	(283.994)	(299.623)	15.629
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(283.711)</b>	<b>(299.727)</b>	<b>16.016</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(157.375)</b>	<b>(100.121)</b>	<b>(57.254)</b>

*Valori in migliaia di euro*

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2017 mostra una variazione negativa per 57,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016, correlata principalmente al pagamento del dividendo per 95,3 milioni di euro effettuato nel mese di maggio e al versamento della terza e quarta tranches di prezzo per l'acquisizione della partecipazione in Aireon per circa 22,9 milioni di dollari. Tali effetti sono stati compensati dalla gestione ordinaria che ha prodotto un flusso di cassa positivo, come successivamente illustrato. L'indebitamento finanziario non corrente si riduce di 15,6 milioni di euro per il rimborso delle quote semestrali sui finanziamenti a medio termine.

## Struttura dell'indebitamento finanziario netto consolidato

	30.09.2017	31.12.2016
(A) Cassa	158.594	231.007
(B) Altre disponibilità liquide	0	0
(C) Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
<b>(D) Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>158.594</b>	<b>231.007</b>
(E) Crediti finanziari correnti	0	0
(F) Debiti finanziari correnti	0	0
(G) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(32.258)	(32.622)
(H) Altri debiti finanziari correnti	0	0
<b>(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(32.258)</b>	<b>(32.622)</b>
<b>(J) Indebitamento finanziario corrente netto/Liquidità (D)+(E)+(I)</b>	<b>126.336</b>	<b>198.385</b>
(K) Debiti bancari non correnti	(103.994)	(119.623)
(L) Obbligazioni emesse	(180.000)	(180.000)
(M) Altri debiti non correnti	0	0
<b>(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(283.994)</b>	<b>(299.623)</b>
<b>(O) Indebitamento Finanziario Netto CONSOB (J)+(N)</b>	<b>(157.658)</b>	<b>(101.238)</b>
(P) Strumenti Derivati Correnti e Non Correnti	283	1.117
<b>(Q) Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ENAV (O)+(P)</b>	<b>(157.375)</b>	<b>(100.121)</b>

## Rendiconto finanziario consolidato

	30.09.2017	30.09.2016	Variazioni
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di esercizio	137.748	150.053	(12.305)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di investimento	(99.241)	(63.246)	(35.995)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di finanziamento	(111.285)	(61.148)	(50.137)
<b>Flusso monetario netto del periodo</b>	<b>(72.778)</b>	<b>25.659</b>	<b>(98.437)</b>
<b>Disponibilità liquide ad inizio periodo</b>	<b>231.811</b>	<b>174.141</b>	<b>57.670</b>
Differenze cambio su disponibilità iniziali	104	(379)	483
<b>Disponibilità liquide a fine periodo (*)</b>	<b>159.137</b>	<b>199.421</b>	<b>(40.284)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>38.507</b>	<b>86.807</b>	<b>(48.300)</b>

Valori in migliaia di euro

(\*) Le disponibilità liquide ed equivalenti accolgono per 543 migliaia di euro la liquidità del Consorzio Sicta in liquidazione

### Flusso di cassa da attività di esercizio

Il Flusso di cassa da attività di esercizio generato al 30 settembre 2017 ammonta a 137,7 milioni di euro in decremento di 12,3 milioni di euro rispetto al valore del corrispondente periodo dell'esercizio precedente,

a seguito del mancato incasso dei crediti vantati verso Alitalia per circa 17 milioni di euro, del minore incasso del credito iva che è stato pari a 13,6 milioni di euro rispetto ai 40,5 milioni di euro del 30 settembre 2016, dell'incremento del debito per balance a seguito della maggiore iscrizione nel periodo di balance negativi per complessivi 24,4 milioni di euro rispetto ai 12,4 milioni di euro del corrispondente periodo precedente, minori crediti per balance iscritti nel periodo per 13,5 milioni di euro, maggiori crediti da core business, minore variazione legata al fondo rischi che nel 2016 era stato utilizzato a seguito della definizione del contenzioso della controllata Techno Sky per 5,2 milioni di euro, effetti compensati in parte dal maggior risultato del periodo per 19,2 milioni di euro.

#### ***Flusso di cassa da attività di investimento***

Il Flusso di cassa da attività di investimento al 30 settembre 2017 ammonta a negativi 99,2 milioni di euro in incremento di 36 milioni di euro rispetto al dato registrato al 30 settembre 2016 sia per i maggiori pagamenti dei fornitori legati ai progetti di investimento per 19,1 milioni di euro che per il versamento della terza e quarta tranche di prezzo per l'acquisto della partecipazione in Aireon per 16,9 milioni di euro, non presente al 30 settembre 2016.

#### ***Flusso di cassa da attività di finanziamento***

Il Flusso di cassa da attività di finanziamento ha assorbito liquidità per complessivi 111,3 milioni di euro registrando una variazione negativa di 50,1 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente riferito principalmente al pagamento del dividendo per 95,3 milioni di euro in incremento di 48 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2016.

Il **free cash flow** si attesta a 38,5 milioni di euro grazie al flusso di cassa generato dalle attività di esercizio che ha permesso di coprire il flusso di cassa assorbito dalle attività di investimento. A tal proposito, si evidenzia che al netto dell'attività di investimento in Aireon che ha assorbito cassa per 16,9 milioni di euro, il free cash flow si sarebbe attestato a 55,4 milioni di euro con una variazione negativa di 31,4 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente per il mancato incasso dei crediti vantati verso Alitalia, al minor incasso del credito IVA e ai maggiori pagamenti effettuati ai fornitori per progetti di investimento.



## **Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'articolo 154-bis comma 2 del D. Lgs. 58/1998**

La sottoscritta Loredana Bottiglieri, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Enav dichiara, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, del D. Lgs. 58/1998 Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Roma, 13 novembre 2017

F.to Loredana Bottiglieri

## Informazioni legali e contatti

### *Sede legale*

Enav SpA

Via Salaria n. 716 – 00138 Roma

Tel. +39 06 81661

[www.enav.it](http://www.enav.it)

### *Informazioni legali*

Capitale sociale: 541.744.385,00 euro i.v.

Codice Fiscale e Iscrizione Registro delle Imprese

Di Roma n. 97016000586

Partita IVA n. 02152021008

### *Investor Relations*

e-mail: [ir@enav.it](mailto:ir@enav.it)