



Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2025



Indice

Sezione 1 - Relazione intermedia sulla gestione	3
1. Overview	4
1.1. I Principali dati della gestione	4
1.2. Gli Organi Sociali	5
1.3. La Storia del Gruppo ENAV	6
1.4. L'andamento del titolo ENAV	7
1.5. L'assetto societario	8
2. Gestione dei rischi e delle opportunità	10
3. Andamento operativo e economico patrimoniale	15
3.1. Andamento del mercato e del traffico aereo	15
3.2. Risultati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo ENAV	20
4. Altre informazioni	27
5. Evoluzione prevedibile della gestione	29
Sezione 2 - Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025	30
1. Prospetti contabili consolidati	31
2. Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato	38
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari	67
Relazione della Società di Revisione	68

Relazione intermedia sulla gestione

1. Overview

1.1. I principali dati della gestione

Dati economici	1° sem. 2025	1° sem. 2024	Variazioni	%
Totale ricavi	446.653	461.320	(14.667)	-3,2%
EBITDA	68.810	99.872	(31.062)	-31,1%
EBITDA margin	15,4%	21,6%	-6,2%	
EBIT	17.305	42.747	(25.442)	-59,5%
EBIT margin	3,9%	9,3%	-5,4%	
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	7.272	23.177	(15.905)	-68,6%

(migliaia di euro)

Dati patrimoniali - finanziari	al 30.06.2025	al 31.12.2024	Variazioni	%
Capitale investito netto	1.436.705	1.487.627	(50.922)	-3,4%
Patrimonio netto consolidato	1.086.952	1.229.356	(142.404)	-11,6%
Indebitamento finanziario netto	349.753	258.271	91.482	35,4%

(migliaia di euro)

Altri indicatori	1° sem. 2025	1° sem. 2024	Variazioni	%
Unità di servizio di rotta	5.617.282	5.233.288	383.994	7,3%
Unità di servizio di terminale 1° fascia di tariffazione	302.129	291.487	10.642	3,7%
Unità di servizio di terminale 2° fascia di tariffazione	232.880	220.727	12.153	5,5%
Free cash flow (migliaia di euro)	53.508	28.326	25.182	88,9%
Organico a fine periodo	4.536	4.389	147	3,3%

1.2. Gli Organi Sociali

L'Assemblea degli Azionisti tenutasi il 28 maggio 2025 ha nominato il nuovo Collegio Sindacale che rimane in carica per tre esercizi, fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2027.

Il Consiglio di Amministrazione del 23 giugno 2025 ha nominato, ai sensi del D. Lgs. 231/01, un Organismo di Vigilanza in composizione collegiale per il periodo 2025-2027, con mandato fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2027.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (Triennio 2023-2025)

CARICA	NOME
Presidente	Alessandra Bruni
Amministratore Delegato	Pasqualino Monti
Consigliere	Carla Alessi
Consigliere	Stefano Arcifa
Consigliere	Rozemaria Bala
Consigliere	Franca Brusco
Consigliere	Carlo Paris
Consigliere	Antonio Santi
Consigliere	Giorgio Toschi

COMITATO CONTROLLO E RISCHI E PARTI CORRELATE

CARICA	NOME
Presidente	Antonio Santi
Componente	Stefano Arcifa
Componente	Franca Brusco

COMITATO NOMINE E GOVERNANCE

CARICA	NOME
Presidente	Giorgio Toschi
Componente	Stefano Arcifa
Componente	Carlo Paris

COMITATO REMUNERAZIONI

CARICA	NOME
Presidente	Franca Brusco
Componente	Rozemaria Bala
Componente	Giorgio Toschi

COMITATO SOSTENIBILITA'

CARICA	NOME
Presidente	Carlo Paris
Componente	Rozemaria Bala
Componente	Alessandra Bruni
Componente	Antonio Santi

COLLEGIO SINDACALE

(Triennio 2025-2027)

CARICA	NOME
Presidente	Roberto Cassader
Sindaco effettivo	Eleonora Di Vona
Sindaco effettivo	Leonardo Quagliata
Sindaco supplente	Luigi Lausi
Sindaco supplente	Guido Lenzi

ORGANISMO DI VIGILANZA

(Triennio 2025-2027)

CARICA	NOME
Presidente	Maurizio Bortolotto
Componente	Silvia Massi
Componente	Andrea Mirotti

SOCIETA' DI REVISIONE

PwC S.p.A. nominata dall'Assemblea del 10 maggio 2024 per gli esercizi 2025-2033

MAGISTRATO DELLA CORTE DEI CONTI DELEGATO AL CONTROLLO SU ENAV S.p.A.

Tammaro Maiello

1.3. La storia del Gruppo ENAV

ENAV S.p.A. è una società per azioni italiana che opera in un mercato regolato a livello europeo come fornitore in esclusiva dei servizi di gestione e controllo dello spazio aereo civile di competenza italiana, sotto la vigilanza del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (MIT) e del regolatore nazionale ENAC (Ente Nazionale Aviazione Civile).

ENAV è stata costituita ai sensi delle disposizioni della Legge n. 665 del 21 dicembre 1996, in forza della quale la precedente "Azienda Autonoma di Assistenza al Volo per il Traffico Aereo Generale (AAAVTAG)", struttura indipendente della pubblica amministrazione dello Stato italiano, è stata dapprima trasformata in "ente pubblico economico" denominato "Ente Nazionale di Assistenza al Volo" e, successivamente, in data 1 gennaio 2001, in forza del Decreto Interdipartimentale n. 704993 del 22 dicembre 2000 del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e Dipartimento del Tesoro, ha assunto la corrente forma giuridica di società per azioni, assumendo la denominazione ENAV S.p.A.

Nel dicembre 1995, con la Legge n. 575 del 20 dicembre 1995, l'Italia ha ratificato la "Convenzione Internazionale Eurocontrol, relativa alla Cooperazione per la Sicurezza dello Spazio Aereo" aderendo alla *European Organization for the Safety of Air Navigation* (Eurocontrol), un'organizzazione intergovernativa che comprende, tra gli altri, anche gli Stati Membri dell'Unione europea.

Dal 26 luglio 2016 le azioni di ENAV sono quotate sul Mercato Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e al 30 giugno 2025 il capitale della capogruppo risulta detenuto per il 53,28% dal Ministero

dell'Economia e delle Finanze, per il 46,69% da azionariato istituzionale ed individuale e per lo 0,03% dalla stessa ENAV sotto forma di azioni proprie.



1.4. L'andamento del titolo ENAV

ENAV, società quotata dal 26 luglio del 2016 sul Mercato Euronext Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A., è attualmente l'unico *Air National Service Provider* (ANSP) a essere quotato sul mercato azionario.

Nel corso del primo semestre 2025, il titolo ha mostrato una fase di significativa crescita a seguito della presentazione del Piano industriale 2025-2029 avvenuto in data 1° aprile 2025 confermando la propria resilienza rispetto ad uno scenario caratterizzato da elevata volatilità per le dinamiche macroeconomiche e quelle geopolitiche.

A seguito dello stacco della cedola, pari a euro 0,27 per azione, avvenuto in data 23 giugno, il titolo ha chiuso il semestre al valore di euro 3,92 per azione.

Al 30 giugno la capitalizzazione di borsa della società era pari a circa 2,12 miliardi di euro, in crescita del 18,8% rispetto al dato registrato in sede di quotazione, pari a circa 1,79 miliardi di euro.

Di seguito l'andamento del titolo ENAV nel primo semestre 2025.



Azioni proprie

La Capogruppo detiene, al 30 giugno 2025, complessivamente n. 172.833 azioni proprie pari allo 0,03% del capitale sociale per un controvalore complessivo di 0,7 milioni di euro.

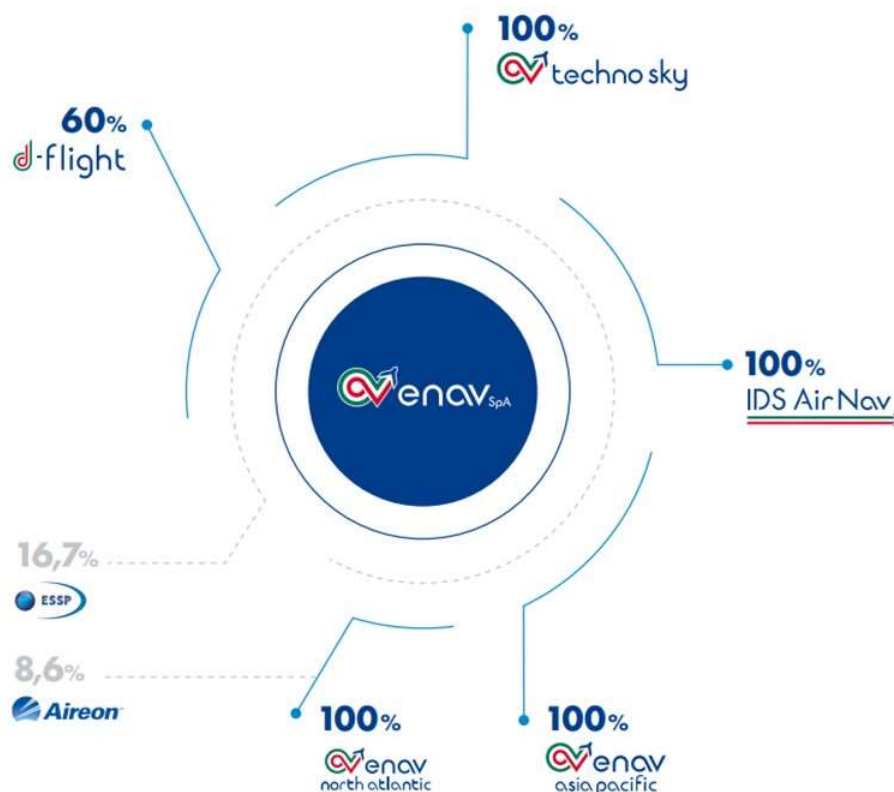
L'assemblea ordinaria del 28 maggio 2025 ha deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie di ENAV per le seguenti finalità: i) dare attuazione alle politiche di remunerazione adottate da ENAV e nello specifico di adempiere agli obblighi derivanti da programmi di opzioni su azioni o altre assegnazioni di azioni ai dipendenti o ai membri degli organi di amministrazione della Società e/o di società direttamente o indirettamente controllate; ii) effettuare attività di sostegno della liquidità del mercato, in conformità con la prassi di mercato ammessa ai sensi dell'art. 180, comma 1 lettera c) del TUF. L'autorizzazione è stata concessa per l'acquisto di un numero massimo di 1.400.000 azioni con validità di diciotto mesi dalla delibera assembleare. L'autorizzazione alla disposizione e/o utilizzo delle azioni proprie in portafoglio è stata concessa senza limiti di tempo, in ragione dell'assenza di vincoli normativi.

Nel corso degli ultimi anni, le azioni proprie acquistate da delibere assembleari precedenti, sono state attribuite ai beneficiari del primo Piano di Performance Share 2017-2019 e del primo e secondo ciclo di vesting del secondo Piano di Performance Share 2020-2022.

Nel mese di giugno 2025 sono state assegnate n. 208.107 azioni proprie ad una parte dei beneficiari del secondo Piano di Performance Share 2020-2022 riferito al terzo ciclo di *vesting* 2022-2024 per un controvalore pari a circa 0,9 milioni di euro.

1.5. L'assetto societario

Il Gruppo ENAV è composto da diverse società raggruppate nei seguenti distinti settori operativi, aperti per ambiti di attività, ovvero: i) Servizi di assistenza al volo, ii) Servizi di manutenzione, iii) Servizi di soluzioni software AIM (*Aeronautical Information Management*) e iv) Altri servizi.



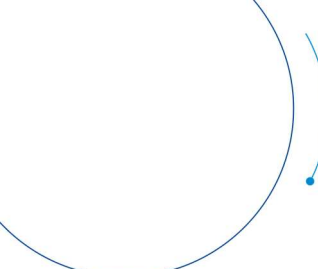
Nel settore operativo dei *Servizi di assistenza al volo* rientra esclusivamente ENAV S.p.A. che eroga i servizi di gestione e controllo del traffico aereo e gli altri servizi essenziali per la navigazione aerea, nei cieli italiani e negli aeroporti civili nazionali di competenza, assicurando i massimi standard tecnici e di sistema nella sicurezza del volo e il potenziamento tecnologico-infrastrutturale degli impianti di assistenza al volo. ENAV è il quinto player in Europa e un importante player su scala mondiale nel settore dei servizi *Air Traffic Control* (ATC).

Nel settore operativo dei *Servizi di manutenzione* rientra Techno Sky S.r.l., partecipata al 100% da ENAV, che si occupa della gestione, assistenza e manutenzione degli impianti e dei sistemi utilizzati per il controllo del traffico aereo nazionale, assicurandone la piena efficienza operativa e la completa disponibilità, senza soluzione di continuità.

Nel settore operativo dei *Servizi di soluzioni software AIM (Aeronautical Information Management)* rientra IDS AirNav S.r.l., partecipata al 100% da ENAV, che si occupa dello sviluppo e della vendita di soluzioni software per la gestione delle informazioni aeronautiche e del traffico aereo e dell'erogazione di servizi commerciali di varia natura. I relativi prodotti sono attualmente in uso presso diversi clienti in Italia, Europa e nei Paesi extraeuropei, con una presenza diffusa su scala globale.

Nel settore operativo residuale *Altri servizi* rientrano:

- **ENAV Asia Pacific Sdn Bhd**, società di diritto malese interamente partecipata da ENAV, che ha svolto attività di sviluppo commerciale e fornitura di servizi sul mercato non regolamentato, avuto particolare riguardo alle aree di interesse strategico del Sud-Est asiatico. Nel mese di dicembre 2024 è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione di ENAV la messa in liquidazione volontaria della società in quanto non ritenuta più strategica la presenza stabile in Malesia per lo sviluppo del business di Gruppo ed ufficialmente entrata nella procedura di liquidazione da aprile 2025.
- **ENAV North Atlantic LLC** che attualmente detiene, per il tramite della Aireon Holdings LLC, una quota di partecipazione pari all'8,60% (*pre redemption*) nella Aireon LLC, che si attesterà a 10,35% post esercizio della clausola di *redemption*. Aireon ha realizzato e gestisce il primo sistema globale di sorveglianza satellitare per il controllo del traffico aereo, con l'obiettivo di garantire la sorveglianza estensiva di tutte le rotte a livello mondiale con riferimento prevalente alle aree polari, oceaniche e



remote attualmente non coperte dal servizio di controllo del traffico aereo *radar-based*, e al fine di ottimizzare le rotte e conseguire sempre più elevati standard di sicurezza ed efficienza del volo.

- D-Flight S.p.A., società partecipata al 60% da ENAV e per il 40% dapprima dalla compagine industriale formata da Leonardo S.p.A. e Telespazio S.p.A. attraverso la società appositamente costituita denominata UTM Systems & Services S.r.l. e con decorrenza 1° gennaio 2025 dalla sola Leonardo a seguito della fusione per incorporazione della UTM System & Services S.r.l. nella Leonardo come da atto di fusione del 12 dicembre 2024. La D-Flight ha per oggetto sociale lo sviluppo ed erogazione di servizi di gestione del traffico aereo a bassa quota di aeromobili a pilotaggio remoto e di tutte le altre tipologie di aeromobili che rientrano nella categoria degli *Unmanned Aerial Vehicles Traffic Management* (UTM).

2. Gestione dei rischi e delle opportunità

Il Gruppo ENAV, nello svolgimento della propria attività istituzionale e commerciale, è esposto a rischi che, se non efficacemente monitorati, gestiti e mitigati, potrebbero influenzare i risultati economici e finanziari. A tal riguardo, in coerenza con l'architettura del proprio sistema di controllo interno e di gestione dei rischi (SCIGR), il Gruppo si è dotato di un processo di *Enterprise Risk Management* (ERM) mediante il quale sono monitorati e gestiti i rischi, in termini di minacce ed opportunità, adottando un modello di classificazione dei rischi secondo quattro aree (Strategic, Financial, Operations e Compliance). Periodiche attività di *risk assessment* consentono di valutare l'esposizione al rischio sia in termini qualitativi che quantitativi, declinando le relative azioni di trattamento ponderate rispetto alla specifica soglia di propensione predefinita approvata dal Consiglio di Amministrazione (*Risk Appetite*).

Per l'analisi dei rischi finanziari si rinvia a quanto riportato nel paragrafo 39 della nota illustrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024.

Di seguito è riportata l'analisi dei rischi maggiormente rilevanti per il Gruppo.

RISCHI OPERATIONS

Safety dei servizi della navigazione aerea

La prevenzione e il massimo contenimento dei rischi connessi all'erogazione delle attività di *core business* costituiscono obiettivo primario per il Gruppo ENAV. Il livello di sicurezza operativa dei servizi di navigazione aerea è infatti una priorità irrinunciabile per ENAV che, nel perseguire i propri obiettivi istituzionali, concilia le interdipendenze delle diverse aree prestazionali con il raggiungimento dei preminenti obiettivi di sicurezza.

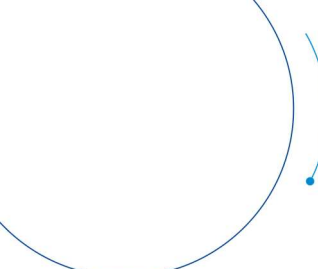
La *Safety* è il risultato dell'impegno continuo dei nostri professionisti nel mantenere elevati i livelli di sicurezza delle nostre operazioni. Per questo ENAV promuove lo sviluppo della *Safety Culture* affinché la priorità e l'impegno per la *Safety* siano valori riflessi negli atteggiamenti individuali ed organizzativi.

Le performance di *Safety* sono costantemente monitorate ed è definito e mantenuto attivo uno specifico sistema di gestione (*Safety Management System*), approvato e verificato da ENAC nel contesto delle attività di sorveglianza della certificazione di ENAV come Fornitore di Servizi della Navigazione Aerea.

La Capogruppo elabora le proprie politiche di *Safety* e predispone un piano di miglioramento della stessa denominato *Safety Plan*, nel quale sono programmate le attività che si intende realizzare al fine di raggiungere gli obiettivi definiti per le *Safety performance* e per il miglioramento della *Safety* nel suo complesso.

Business Continuity

Sulla base di una approfondita attività di *Business Impact Analysis*, il Gruppo ha definito e sottopone regolarmente a test, specifici piani di *Business Continuity* e *Disaster Recovery*, comprensivi di appropriate procedure da applicare in caso di eventi che comportino un deterioramento dei livelli di servizio o un'interruzione degli stessi, al fine di preservarne la continuità nei diversi possibili scenari emergenziali. Sono garantiti, senza soluzione di continuità, i necessari livelli di disponibilità del personale operativo, il quale è sottoposto a periodiche attività formative e addestrative per il mantenimento delle previste



abilitazioni professionali, nonché i necessari livelli di disponibilità relativamente alla componente tecnologica, attraverso specifiche ridondanze funzionali e mediante un esteso piano di manutenzione cui sono sottoposti tutti gli impianti e gli apparati a supporto dei servizi della navigazione aerea. Il livello di servizio della componente tecnologica è supportato, inoltre, da specifici piani di investimento che mirano ad accrescere le performance degli impianti ed apparati in termini di affidabilità, disponibilità, sicurezza ed efficienza.

Sicurezza delle informazioni

La sicurezza dei dati e delle informazioni costituisce un elemento essenziale nella fornitura di servizi di navigazione aerea. A livello mondiale, la velocità dello sviluppo tecnologico, la frequenza e l'intensità dei *cyber attack* in costante aumento, così come la tendenza a colpire infrastrutture critiche e settori industriali strategici, evidenziano il potenziale rischio che, in casi estremi, la normale operatività aziendale possa subire impatti anche rilevanti.

Il Gruppo adotta una metodologia di gestione del rischio per la sicurezza informatica basata su approcci *"risk-based"* e sulla *"security by design"*. Parallelamente, il Gruppo fa leva sulle migliori tecnologie disponibili sul mercato, agendo anche sul *fattore umano* attraverso iniziative volte ad aumentare la consapevolezza e la conoscenza in materia *cyber security* da parte del personale.

La gestione della sicurezza delle informazioni è effettuata, inoltre, attraverso un presidio organizzativo dedicato, attraverso il *Security Operation Center* (SOC) nonché la gestione di uno specifico *Security Management System* certificato ai sensi della norma ISO/IEC 27001:2022.

La riservatezza, l'integrità e la disponibilità delle informazioni operative e *corporate* sono costantemente monitorate e garantite attraverso una complessa architettura di presidi di sicurezza fisica e logica oltre a regole e procedure interne. A ciò si aggiungono attività di formazione e sensibilizzazione del personale interno oltre al fondamentale coordinamento con le competenti Autorità civili e militari per la protezione dei dati operativi, in particolare nell'ambito del Piano Nazionale per la Protezione Cibernetica e la Sicurezza Informatica.

Health & Safety

I principali rischi per la salute e sicurezza cui è esposto il personale del Gruppo ENAV e delle imprese appaltatrici sono da ricondursi allo svolgimento delle attività operative presso i siti del Gruppo.

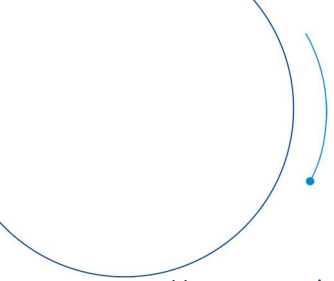
La mancata compliance a leggi, regolamenti o procedure vigenti in materia di salute e sicurezza, può generare rischi per la salute e sicurezza di dipendenti, lavoratori e stakeholder ed innescare il rischio di incorrere in sanzioni amministrative o giudiziarie con potenziali impatti economico-finanziari e reputazionali.

Al fine di gestire e mitigare i possibili rischi, il Gruppo ENAV adotta un Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro (SGSSL) certificato secondo lo standard ISO 45001:2018 ed ha messo in atto un presidio organizzativo dedicato a sovraintendere agli obblighi derivanti dal D.lgs. 81/08 Testo Unico sulla Salute e Sicurezza sul Lavoro, monitorandone le evoluzioni normative. Inoltre, il Gruppo si è dotato di una articolata struttura di deleghe di funzioni del Datore di Lavoro in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.

La conformità alla normativa di riferimento è garantita sia mediante il presidio organizzativo che dalle costanti attività di formazione e sensibilizzazione del personale del Gruppo, nonché dai controlli periodici, interni ed esterni al Gruppo.

Particolare attenzione è posta anche alle misure atte a garantire la sicurezza dei lavoratori che operano all'estero nei Paesi a rischio (c.d. *Travel Security*). A tal fine sono preventivamente eseguiti, sulle singole missioni, *assessment* di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro con l'emissione di puntuali raccomandazioni da parte del Medico Competente per le missioni in Paesi a rischio sanitario-biologico non generico. Analogamente, vengono redatti specifici *contingency plans* per gli aspetti di Security.

Vengono, inoltre, erogate sessioni di formazione/informazione dei lavoratori e sono previsti servizi di "pronto intervento" ed assistenza tramite un provider specializzato.



Human capital

L'adeguatezza del capitale umano rappresenta un fattore critico di successo sia per l'operatività dei servizi erogati sia, più in generale, per il raggiungimento degli obiettivi aziendali e viene preservata attraverso appositi modelli, processi e strumenti di sviluppo del personale, utili anche a mappare i fabbisogni formativi in un'ottica di sviluppo delle competenze.

Il miglioramento continuo delle conoscenze, competenze e capacità tecniche oltre ad essere a livello operativo un aspetto di compliance imposto da leggi e regolamenti, il cui rispetto è periodicamente verificato dai Regolatori esterni, è considerato come un'opportunità rispetto alla quale pianificare la crescita complessiva del Gruppo anche con riferimento alle attività non regolate ed alle future sfide tecnologiche e di business.

Per le figure chiave dell'organizzazione aziendale sono definite opportune tavole di successione basate su valutazioni periodiche interne, relative a sistemi e metriche di valutazione delle performance, per l'individuazione di risorse ad alto potenziale (mediante utilizzo di tecniche di *assessment*), finalizzate anche a garantire l'allineamento tra le competenze e ruoli aziendali.

Sono, inoltre, adottati sistemi di incentivazione basati sul riconoscimento del merito per tutta la popolazione aziendale.

RISCHI DI COMPLIANCE

Il Gruppo ENAV si trova ad operare in un mercato altamente regolamentato ed il cambiamento delle regole, con le prescrizioni e gli obblighi che le caratterizzano, possono influire sull'andamento della gestione e dei risultati del Gruppo.

La Capogruppo monitora costantemente possibili rischi legati all'evoluzione normativa applicabile con l'obiettivo di adempiere in modo tempestivo, ed in coerenza con le *best practice* di riferimento, ai requisiti di compliance aziendale, al quadro normativo e regolamentare di riferimento, provvedendo parimenti al costante adeguamento di responsabilità, processi, sistemi organizzativi di governance e di controllo.

Market Abuse

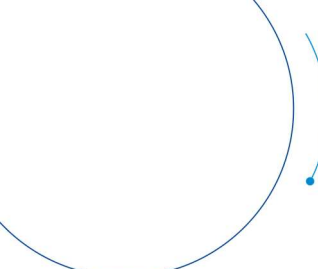
Il Gruppo ENAV gestisce le tematiche di rischio legate al *Market Abuse* al fine di prevenire e gestire l'eventuale diffusione di informazioni false o ingannevoli tali da manipolare l'andamento del mercato finanziario nonché di prevenire l'utilizzo di informazioni privilegiate, al fine di trarne vantaggio (cd. *internal dealing*). A tal proposito, il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 include i reati in materia di *Market Abuse*, per la cui prevenzione il Gruppo si è dotato di un'architettura organizzativa e procedurale centralizzata, a cui si aggiungono campagne di formazione a copertura degli Organi societari e dei Vertici aziendali, oltre che a tutto il personale, al fine di creare la necessaria cultura e sensibilità sul tema legato alle informazioni privilegiate e al rispetto delle prescrizioni normative in vigore.

Privacy

Per quanto riguarda l'esposizione ai rischi legati alla protezione dei dati personali (rischi che si possono concretizzare in una perdita di confidenzialità, integrità e disponibilità dei dati personali di clienti, dipendenti e terze parti), il Gruppo ENAV adotta un presidio organizzativo dedicato per la gestione e mitigazione di tale rischio, assicurando il rispetto dei requisiti normativi applicabili. In particolare, tale presidio fornisce una continuativa attività di supporto alle strutture organizzative del Gruppo per assicurare la conformità del trattamento dei dati alle disposizioni del GDPR e gestisce le iniziative per la formazione del personale in materia.

Trade Compliance

Per quanto riguarda la gestione dei possibili rischi riferibili al perseguimento di attività commerciali, ed in particolare al controllo delle esportazioni e sanzioni internazionali, il Gruppo ENAV ha istituito specifici presidi di conformità – organizzativi, procedurali e tecnologici - rispetto alla normativa inerente alle



restrizioni agli scambi commerciali, provvedendo a periodiche attività di formazione e sensibilizzazione di tutto il personale interessato.

Antifrode e anticorruzione

Il Gruppo ENAV ha consolidato specifici presidi in ambito anticorruzione, tra i quali il Sistema di Gestione per la Prevenzione della Corruzione (SGPC) di ENAV certificato ai sensi della Norma UNI ISO 37001:2016, oltre ad un sistema strutturato di *due diligence* su persone fisiche e giuridiche attraverso una specifica piattaforma software. Sono svolte periodicamente verifiche ispettive interne per monitorare la compliance e l'efficacia del SGPC oltre a continuative attività di formazione della popolazione aziendale nonché di agenti e intermediari delle società del Gruppo per l'attività commerciale.

Environment

ENAV si è dotata di un Sistema di Gestione Ambientale (SGA) di Gruppo conforme allo standard ISO 14001:2015, che garantisce la presenza di politiche e procedure strutturate per l'identificazione e la gestione dei rischi e delle opportunità ambientali associate a ogni attività aziendale.

L'attuazione del SGA, insieme alla presenza di un presidio organizzativo centralizzato, garantisce un costante controllo della conformità alle normative applicabili in materia, anche attraverso attività di formazione, sensibilizzazione e di supporto del personale del Gruppo, oltre alle attività di controllo di primo livello. Ulteriormente, il Gruppo si è dotato di una struttura di deleghe di funzioni del Datore di Lavoro in materia ambientale, oltre che di figure preposte alla gestione del ciclo dei rifiuti speciali con il compito di assicurare la compliance alle prescrizioni del D.Lgs 152/2006.

RISCHI STRATEGICI

Image & reputation

La creazione del valore reputazionale è un processo attuato costantemente dal Gruppo ENAV sulla base di specifiche *policy* nonché attraverso una sistematica gestione della Comunicazione e dei rapporti con gli Stakeholder.

La *corporate image* e la *reputation* rappresentano fattori critici di successo delle organizzazioni che, nel proprio business, devono relazionarsi con clienti, istituzioni, autorità, shareholder e stakeholder, soprattutto per le Società come ENAV, quotate su mercati regolamentati, in quanto la comunità degli investitori è sensibilmente condizionata da eventi in grado di pregiudicare il valore reputazionale.

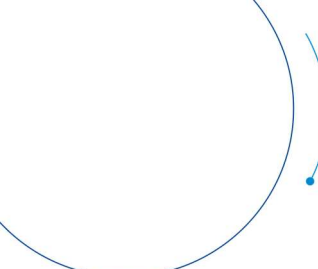
In considerazione degli adempimenti richiesti, in termini di informativa al mercato e di *disclosure*, la Capogruppo pone in atto specifici presidi a tutela della *corporate image & reputation* e svolge un'attività di monitoraggio continuo dei contenuti *image relevant* su stampa, radio, tv, web e social media.

In generale, il presidio di controllo in materia di *image & reputation* avviene attraverso lo svolgimento di attività, quali: i) il presidio della normativa in materia di comunicazione finanziaria (press release, regole di ingaggio, parità di accesso all'informazione, impiego di sistemi di diffusione delle informazioni regolamentate); ii) i contatti con la stampa specializzata (economico/finanziaria).

Per quanto riguarda la *crisis communication*, ENAV dispone di specifici processi per la gestione di eventi di particolare rilevanza e per la relativa gestione della comunicazione esterna.

Relazioni istituzionali

Il perseguimento degli obiettivi strategici del Gruppo ENAV necessita di una costante gestione delle relazioni istituzionali in termini di rappresentanza degli interessi aziendali nell'ambito dei processi decisionali delle istituzioni pubbliche nazionali ed internazionali. A tal fine è alimentato un network propositivo e fidelizzato di relazioni a livello istituzionale, a livello nazionale ed internazionale con i soggetti decisori, in cui far confluire opportuni atti e *position paper* su questioni d'interesse strategico per il Gruppo. Sono, quindi, costantemente gestite le relazioni con il Parlamento, il Governo, i Ministeri e le istituzioni pubbliche locali.



Macro trend e governo dei costi

Nel 2025 è iniziato il nuovo periodo di riferimento RP4 (Reference Period 4) per il controllo del traffico aereo in Europa, incluso il sistema italiano, che durerà fino al 2029. Questo periodo segue il RP3 (2019–2024) e, pur mantenendo molte delle strutture regolatorie precedenti, introduce alcune novità tra le quali:

- ✓ obiettivi di performance definiti sia a livello *en-route* che a livello *airport* che tengono conto del previsto aumento del traffico, del crescente impatto delle condizioni meteorologiche (Weather), delle prestazioni raggiunte durante il RP3 e dell'evoluzione tecnica/operativa pianificata;
- ✓ passaggio da tre Zone tariffarie di terminale a due con abolizione del meccanismo del “cost recovery” per gli aeroporti minori.

Eventuali scostamenti dell’andamento del traffico aereo rispetto alle previsioni potrebbero impattare la capacità del Gruppo ENAV di creare valore, principalmente in termini di variazione dei parametri che determinano i ricavi da attività istituzionali rispetto alle stime effettuate in sede di determinazione delle tariffe. L’attuale quadro regolatorio prevede già meccanismi di compensazione dei mancati ricavi rispetto al pianificato. È infatti attivo un sistema di stabilizzazione dei ricavi (cd. *traffic risk sharing*) basato sulla condivisione del rischio con gli utenti dello spazio aereo (le compagnie aeree), mediante la possibilità di limitare significativamente le perdite per flessioni della domanda superiori al 2%.

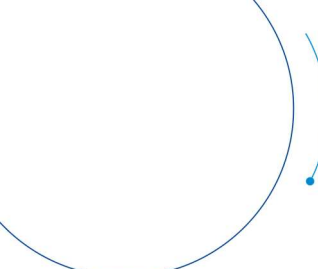
In coerenza con lo schema di performance in vigore, la Capogruppo è infatti tenuta ad erogare il servizio nel rispetto dei target di capacità previsti nel Piano di Performance nazionale, applicando un sistema di incentivazione simmetrico di tipo “bonus/malus” per promuovere alti livelli di performance operativa.

Rischi legati al Climate Change

Tutti gli eventuali impatti diretti per la Capogruppo legati agli effetti del *climate change* si traducono nel lungo termine in potenziali interruzioni/degradi nella fornitura dei servizi per danni alle infrastrutture o agli asset tecnologici e riduzione del flusso di traffico anche a causa della riduzione della capacità aeroportuale e, quindi, in potenziali mancati ricavi e/o aumenti dei costi operativi oltre ad eventuali perdite di valore.

Gli impatti dei fenomeni determinati dai cambiamenti climatici sugli stakeholder del traffico aereo sono stati identificati e studiati negli anni a livello internazionale. In particolare, il documento di Eurocontrol “*Climate change risks for European aviation*” identifica cinque principali tipologie di fenomeni meteorologici che potranno potenzialmente avere impatto sul mondo aeronautico: 1) precipitazioni, intendendo per tali pioggia, neve e grandine che a livello intenso possono richiedere maggiori distanze di separazione tra gli aeromobili e comportando quindi un impatto diretto sulla capacità aeroportuale. Inoltre, le infrastrutture aeroportuali, così come anche le apparecchiature elettroniche, possono essere esposte al rischio di inondazioni; 2) temperatura, il cui innalzamento può causare impatti sulle infrastrutture, con conseguente aggravio dei relativi costi energetici; 3) innalzamento del livello del mare ed esondazione di fiumi con un rischio concentrato sugli aeroporti ubicati nella fascia costiera; 4) vento, intendendo per tale cambiamenti in direzione ed intensità con conseguenti necessità di modificare le procedure di volo e di riprogettare lo spazio aereo; 5) eventi estremi quali temporali ed uragani che potrebbero avere impatti sul ritardo dei voli.

La Capogruppo ha condotto uno studio specialistico per valutare dettagliatamente gli effetti del cambiamento climatico nell’erogazione dei servizi di ENAV sul territorio nazionale ed in particolare negli aeroporti. Lo studio è stato realizzato al fine di valutare gli impatti del *climate change* su due distinti orizzonti temporali (2030 e 2050) e due diversi scenari climatici utilizzati dall’IPCC (*Intergovernmental Panel on Climate Change*). Il primo scenario (SSP8.5), il più pessimistico, assume, entro il 2100, concentrazioni atmosferiche di CO₂ triplicate o quadruplicate (840 / 1120 ppm) rispetto ai livelli preindustriali (280 ppm). Per entrambi gli orizzonti temporali medio termine (2030) e lungo termine (2050) non si individuano, allo stato, criticità in termini di continuità nella erogazione dei servizi di navigazione rispetto allo scenario attuale. Gli esiti delle analisi condotte costituiscono le basi per il monitoraggio nel tempo dei fenomeni oggetto di studio, prevedendo un aggiornamento sistematico con periodicità pluriennale delle analisi di scenario necessarie alla valutazione degli impatti operativi e finanziari dei rischi climatici.



In attuazione del proprio piano di sostenibilità, la strategia della Capogruppo assicura un approccio efficace alle sfide del cambiamento climatico, perseverando la competitività e la stabilità grazie a un'elevata capacità di adattamento ai rischi climatici.

Sulla base di quanto sopra evidenziato, ad oggi il Gruppo ha considerato gli effetti derivanti dal cambiamento climatico nel proprio piano industriale e non si prevedono impatti significativi economici e sui flussi di cassa attesi.

Contesto macro economico

Nel corso del 2025, il Gruppo ENAV non ha registrato impatti operativi, commerciali o economico-finanziari direttamente correlati al conflitto russo-ucraino o agli altri conflitti internazionali. Ogni posizione aperta con clienti appartenenti alla Federazione Russa è stata oggetto di svalutazione già nel corso degli anni precedenti e non sono presenti ulteriori rapporti in essere con soggetti interessati dal regime sanzionatorio. Il Gruppo continua a monitorare gli impatti sul proprio business e ad adottare ogni opportuna iniziativa finalizzata a garantire il pieno rispetto del regime sanzionatorio adottato dagli Stati dell'Unione Europea e ad identificare puntualmente possibili conseguenze sul proprio business attuale e prospettico in considerazione del protrarsi di uno scenario critico e in continua evoluzione.

Con riferimento a quanto illustrato, il Gruppo non presenta impatti significativi sui principali indicatori alternativi di performance e non si prevedono impatti sui flussi di cassa attesi come rappresentato nel piano industriale approvato.

3. Andamento operativo e economico patrimoniale

3.1. Andamento del mercato e del traffico aereo

L'andamento del traffico aereo nel primo semestre 2025, per gli Stati dell'area Eurocontrol, conferma il trend di crescita già emerso nell'esercizio precedente registrando un incremento dei volumi gestiti pari a +5,2% in termini di Unità di Servizio (di seguito anche "UdS") e un + 3,8% nel numero dei voli assistiti, rispetto al corrispondente periodo del 2024.

Le unità di servizio di rotta (*) riferite all'Italia, nel primo semestre 2025, hanno registrato un incremento del 7,3%, rispetto al primo semestre 2024, rilevando la migliore performance tra i principali paesi europei del cosiddetto *comparator group* dell'Europa continentale. Tale performance è confermata anche prendendo a riferimento il solo secondo trimestre 2025 da cui emerge un +7,3%, in termini di Unità di Servizio, rispetto al secondo trimestre del 2024.

Anche nel confronto con il 2019, quale ultimo anno di riferimento pre-pandemico, i dati registrati nel primo semestre 2025 per l'Italia, confermano una piena ripresa del mercato del traffico aereo rilevando un +24% in termini di unità di servizio di rotta.

Anche le unità di servizio di terminale registrate in Italia si attestano su valori positivi pari a +4,5%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, mostrando un trend in crescita e confermano valori positivi anche nel confronto con il 2019 in cui si rileva un incremento in termini di unità di servizio del +11,2%.

Tali risultati positivi sono confermati anche dall'andamento del traffico passeggeri nel sistema aeroportuale italiano che ha visto nel primo semestre 2025 transitare circa 106 milioni di passeggeri con un incremento del 6%, rispetto al primo semestre 2024, dove il traffico nazionale ha raggiunto i 34,3 milioni di passeggeri, con una crescita del 2% su base annua e il traffico internazionale ha totalizzato 72,1 milioni di passeggeri, con una variazione positiva dell'8,3% rispetto al primo semestre 2024.

Traffico totale di rotta unità di servizio (**)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	
			n.	%
Francia	11.121.978	10.592.433	529.545	5,0%
Germania	7.065.997	6.827.523	238.474	3,5%
Gran Bretagna	5.998.641	5.817.606	181.035	3,1%
Spagna	6.709.132	6.289.152	419.980	6,7%
Italia (***)	5.617.282	5.233.288	383.994	7,3%
EUROCONTROL	81.604.530	77.543.342	4.061.188	5,2%

(*) 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 ha evidenziato, nel primo semestre 2025, un incremento sia delle unità di servizio (UdS) comunicate da Eurocontrol che si attestano a +7,3% (pari valore includendo la categoria residuale *Esente non comunicato ad Eurocontrol*) che del numero dei voli assistiti del +7,2% (+7,3% se si ricomprende la categoria residuale *Esente non comunicato ad Eurocontrol*) rispetto al primo semestre 2024.

Il positivo andamento dei flussi di traffico aereo nel primo semestre del 2025, conferma il ruolo strategico delle rotte italiane, sia per l'attrattività del paese come destinazione finale, che si riflette nel traffico internazionale, sia per l'attraversamento dello spazio aereo italiano che si riflette nel traffico di sorvolo, sebbene permangano nel periodo in esame alcune criticità sullo scenario internazionale quali la crisi russo-ucraina e quella israelo-palestinese a cui si è aggiunta, nella metà del mese di giugno, la crisi Israele e Iran che influiscono nella configurazione geografica dei flussi aerei in Europa.

L'analisi delle rotte che hanno interessato lo spazio aereo nazionale nel primo semestre 2025, classificate in base alla distanza chilometrica percorsa mostra, nel confronto con il corrispondente periodo del 2024, un incremento significativo delle Unità di Servizio per tutte le fasce considerate. In particolare, le rotte a media percorrenza (tra 350 e 700 Km) hanno registrato un aumento del 9% confermandosi come segmento in espansione.

Traffico in rotta (numero di voli)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	
			n.	%
Nazionale	143.401	141.588	1.813	1,3%
Internazionale	527.965	498.845	29.120	5,8%
Sorvolo	390.329	350.437	39.892	11,4%
Totale pagante	1.061.695	990.870	70.825	7,1%
Militare	18.768	16.819	1.949	11,6%
Altro esente	9.997	9.376	621	6,6%
Totale esente	28.765	26.195	2.570	9,8%
Totale comunicato da Eurocontrol	1.090.460	1.017.065	73.395	7,2%
Esente non comunicato ad Eurocontrol	13.031	10.993	2.038	18,5%
Totale complessivo	1.103.491	1.028.058	75.433	7,3%

Traffico in rotta (unità di servizio)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	
			n.	%
Nazionale	878.933	873.252	5.681	0,7%
Internazionale	2.249.721	2.106.126	143.595	6,8%
Sorvolo	2.412.638	2.189.573	223.065	10,2%
Totale pagante	5.541.292	5.168.951	372.341	7,2%
Militare	67.792	57.240	10.552	18,4%
Altro esente	8.198	7.097	1.101	15,5%
Totale esente	75.990	64.337	11.653	18,1%
Totale comunicato da Eurocontrol	5.617.282	5.233.288	383.994	7,3%
Esente non comunicato ad Eurocontrol	1.856	1.522	334	21,9%
Totale complessivo	5.619.138	5.234.810	384.328	7,3%

Analizzando la composizione del traffico aereo di rotta si evidenzia:

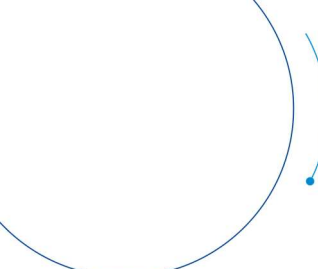
- un **traffico internazionale commerciale**, categoria di voli con partenza o arrivo in uno scalo posto sul territorio italiano che ha registrato nel primo semestre 2025, rispetto all'esercizio precedente, un risultato positivo sia in termini di unità di servizio (+6,8%) che nel numero di voli assistiti (+5,8%). Il traffico internazionale rappresenta in termini di UdS circa il 40% del totale comunicato da Eurocontrol. Relativamente alla percorrenza chilometrica delle rotte di traffico internazionale (bassa, media e alta percorrenza sullo spazio aereo nazionale) nel primo semestre 2025, tutte le rotte hanno registrato un incremento rilevante in termini di unità di servizio, con la fascia ad alta percorrenza chilometrica che si attesta a +8% nel confronto con il corrispondente periodo del 2024.

In merito alle direttrici di volo per continente, i primi sei mesi del 2025 hanno evidenziato un incremento, in termini di unità di servizio, per tutti i collegamenti tra l'Italia e le diverse aree geografiche del resto del mondo. In particolare, i voli con destinazione nel resto d'Europa registrano un aumento del +4,9% e sono rappresentativi di circa il 77% delle UdS totali di traffico internazionale, mentre quelli con destinazione Asia (+17,5%) ed Africa (+16,2%) rappresentano circa il 9% e 7% del totale delle UdS internazionali;
- un **traffico di sorvolo commerciale**, categoria di movimenti di solo attraversamento dello spazio aereo nazionale, che ha registrato nel primo semestre 2025 un incremento sia delle Unità di Servizio (+10,2%) che nel numero di voli assistiti (+11,4%). Rispetto al solo primo trimestre 2025 si evidenzia un miglioramento dei risultati in termini sia della distanza media percorsa che nel peso medio degli aeromobili. Il traffico di sorvolo rappresenta, in termini di UdS, circa il 43% del totale UdS comunicato da Eurocontrol.

Con riferimento alle distanze chilometriche percorse nel periodo in esame, si rileva, in termini di UdS, il maggior utilizzo delle rotte riferite a tutte le fasce chilometriche, in particolare di quelle a media percorrenza, con un incremento del +17% in termini di UdS.

Riguardo alle principali direttrici di traffico, nel primo semestre 2025, si è registrato un incremento del +10%, in termini di UdS, dei collegamenti che coinvolgono l'Europa per i voli intra-europei, rappresentativi di circa il 53% del totale delle UdS di sorvolo, mentre quelle relative ai collegamenti Europa-Africa ed Europa-Asia, che rappresentano rispettivamente circa il 22% e il 15%, evidenziano un aumento del +7% UdS e +20% UdS;
- un **traffico nazionale commerciale** che ha registrato nei primi sei mesi del 2025 un incremento contenuto sia delle unità di servizio (+0,7%) che nel numero dei voli assistiti (+1,3%), con un minor traffico nazionale realizzato nel secondo trimestre del 2025. Il traffico nazionale rappresenta, in termini di UdS, il 16% del totale UdS comunicate da Eurocontrol.

Nel periodo in esame si è rilevato un maggiore utilizzo delle rotte ad alta percorrenza chilometrica (>700 km) che collegano le destinazioni del Nord con il Sud del Paese, rappresentativi di circa il 49% del



totale delle UdS nazionali, che hanno mostrato un aumento dell'1,4% in termini di UdS, anche grazie ai maggiori collegamenti con gli aeroporti della Calabria. La fascia a media percorrenza chilometrica che comprende la maggior parte dei voli dagli aeroporti di Roma e Napoli verso il resto dell'Italia, ha registrato un aumento contenuto dello 0,6% in termini di UdS;

- un **traffico esente** suddiviso in: i) **traffico esente comunicato da Eurocontrol** che ha registrato un incremento del 18,1% in termini di unità di servizio e del 9,8% nel numero dei voli assistiti. Su tale categoria di voli si riflette principalmente l'andamento dell'attività dei voli militari (+18,4% di UdS) che rappresenta circa l'89% del traffico esente; ii) il **traffico esente non comunicato ad Eurocontrol**, di residuale incidenza sui ricavi, evidenzia un incremento sia delle unità di servizio (+21,9%) che del numero dei voli assistiti pari a +18,5%. Il traffico aereo esente rappresenta solo l'1,4% del totale delle UdS comunicate da Eurocontrol.

Relativamente alle compagnie aeree, nel primo semestre 2025, l'attività di volo del segmento *low-cost* si mantiene centrale per i volumi di traffico aereo prodotti nello spazio aereo italiano, con **Ryanair**, **Easyjet** e **Wizz Air**, che si sono collocate tra le prime quattro compagnie aeree per numero di UdS sviluppate nel periodo in esame. Anche **Vueling**, **Transavia**, **Aegean Airlines** ed **Eurowings** hanno realizzato volumi di traffico nel mercato aereo italiano positivi rispetto al primo semestre 2024. Ryanair è il primo vettore in Italia per volumi di traffico, con una quota di mercato del 21% sul totale UdS 2025 ed un incremento del +7,2% delle UdS nel confronto con il corrispondente periodo del 2024.

Tra i vettori tradizionali, si registrano incrementi contenuti tra le compagnie medio-orientali quali **Turkish Airlines** (+1,1% UdS), **Emirates** (+0,4% UdS) e **Qatar Airways** (+1% UdS), che recuperano la flessione emersa nel primo trimestre 2025, mentre positivo è il dato di **Saudia** (+27%). Queste compagnie aeree rappresentano congiuntamente una quota del mercato italiano del 9% di UdS. Tra le principali compagnie europee, ottengono risultati positivi, nel confronto con il primo semestre 2024, **Lufthansa** (+5,7% UdS) e **Air France** (+11,7% UdS). La compagnia aerea **ITA** (Italia Trasporto Aereo) ha registrato un decremento delle UdS del -5,5%, collocandosi comunque al terzo posto per volumi prodotti, con una quota di mercato che rappresenta il 6,4% del totale delle UdS del 2025.

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 primo semestre 2025, un andamento positivo sia in termini di unità di servizio, pari a +4,4%, che per numero di voli assistiti, pari a +4,1% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Nel 2025 sono state ridefinite le zone di tariffazione di terminale nazionali, le quali hanno visto l'accorpamento della ex Charging Zone 1 (che includeva l'aeroporto di Roma Fiumicino) e la ex Charging Zone 2 (che includeva gli aeroporti di Milano Malpensa, Milano Linate, Venezia Tessera e Orio al Serio) nella nuova Charging Zone 1, mentre la ex Charging Zone 3 è confluita nella nuova Charging Zone 2. I dati riportati nelle seguenti tabelle relativamente al primo semestre 2024 sono stati riesposti in coerenza ai cambiamenti precedentemente riportati, al fine di rendere comparabili i valori tra i semestri a confronto.

Traffico di terminale (numero di voli)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	
			n.	%
Nazionale				
Chg. Zone 1	51.498	52.618	(1.120)	-2,1%
Chg. Zone 2	87.444	84.720	2.724	3,2%
Totale voli nazionali	138.942	137.338	1.604	1,2%
Internazionale				
Chg. Zone 1	155.949	148.768	7.181	4,8%
Chg. Zone 2	106.311	99.213	7.098	7,2%
Totale voli internazionali	262.260	247.981	14.279	5,8%
Totale pagante	401.202	385.319	15.883	4,1%
Esenti				
Chg. Zone 1	517	421	96	22,8%
Chg. Zone 2	10.374	9.988	386	3,9%
Totale voli esenti	10.891	10.409	482	4,6%
Totale comunicato da Eurocontrol	412.093	395.728	16.365	4,1%
Esente non comunicato ad Eurocontrol				
Chg. Zone 1	169	115	54	47,0%
Chg. Zone 2	6.552	5.935	617	10,4%
Tot. voli esenti non comunicati ad Eurocontrol	6.721	6.050	671	11,1%
Totali per chg Zone				
Chg. Zone 1	208.133	201.922	6.211	3,1%
Chg. Zone 2	210.681	199.856	10.825	5,4%
Totale complessivo	418.814	401.778	17.036	4,2%

Traffico di terminale (unità di servizio)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	
			n.	%
Nazionale				
Chg. Zone 1	63.601	65.574	(1.973)	-3,0%
Chg. Zone 2	102.764	100.167	2.597	2,6%
Totale uds nazionale	166.365	165.741	624	0,4%
Internazionale				
Chg. Zone 1	238.138	225.615	12.523	5,6%
Chg. Zone 2	125.569	116.383	9.186	7,9%
Totale uds internazionale	363.707	341.998	21.709	6,3%
Totale pagante	530.072	507.739	22.333	4,4%
Esenti				
Chg. Zone 1	376	288	88	30,6%
Chg. Zone 2	4.072	3.746	326	8,7%
Totale uds esenti	4.448	4.034	414	10,3%
Totale comunicato da Eurocontrol	534.520	511.773	22.747	4,4%
Esente non comunicato ad Eurocontrol				
Chg. Zone 1	14	10	4	40,0%
Chg. Zone 2	475	431	44	10,2%
Tot. uds esente non comunicato ad Eurocontrol	489	441	48	10,9%
Totali per chg Zone				
Chg. Zone 1	302.129	291.487	10.642	3,7%
Chg. Zone 2	232.880	220.727	12.153	5,5%
Totale complessivo	535.009	512.214	22.795	4,5%

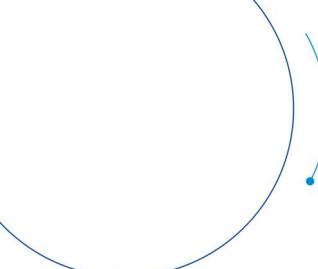
In termini complessivi, i risultati del primo semestre 2025, comparati con il semestre precedente, registrano incrementi di attività in termini di unità di servizio e di voli assistiti comune alle due zone tariffarie. In particolare:

- la **charging zone 1**, che comprende gli aeroporti di Roma Fiumicino, Milano Malpensa, Milano Linate, Venezia Tessera e Bergamo Orio al Serio, ha rilevato nei primi sei mesi del 2025 un incremento, in termini di unità di servizio, del +3,7% e del +3,1% come voli assistiti. Nella determinazione di questo risultato ha contribuito il traffico aereo internazionale (+5,6% UdS) in incremento nell'aeroporto di Roma Fiumicino (+6,1% UdS), Milano Malpensa (+8,3% UdS) e Milano Linate (+15,1% UdS). I due principali aeroporti italiani hanno rilevato incrementi nei flussi di traffico pari rispettivamente a +4,8% e +8,1%;
- la **charging zone 2**, che comprende i restanti aeroporti nazionali, nel periodo in esame registra un incremento sia delle UdS (+5,5%) che dei voli assistiti (+5,4%), riferito principalmente al traffico aereo internazionale (+7,9% UdS) sostenuto dagli aeroporti di Bologna (+3,3% UdS), Napoli (+6,5% UdS), Palermo (+8,9% UdS) e Bari (+16,3% UdS).

3.2. Risultati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo ENAV

Definizione degli indicatori alternativi di performance

Al fine di illustrare i risultati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo ENAV, sono stati predisposti distinti schemi riclassificati in ottica gestionale, diversi dai prospetti coerenti con i principi contabili internazionali ed adottati dal Gruppo e contenuti nel Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato. Tali schemi riclassificati contengono indicatori alternativi di performance, rispetto a quelli risultanti direttamente dagli schemi di Bilancio, che vengono utilizzati dal management ai fini del monitoraggio



dell'andamento del Gruppo nonché rappresentativi dei risultati economici e finanziari prodotti dal business.

L'utilizzo degli indicatori alternativi di performance nell'ambito delle informazioni regolamentate diffuse al pubblico, è stato reso obbligatorio con comunicazione CONSOB n. 0092543 del 3 dicembre 2015, che ha recepito gli orientamenti emanati il 5 ottobre 2015 dall'*European Securities and Markets Authority* (ESMA) n. 2015/1415. Tali indicatori hanno l'obiettivo di migliorare la comparabilità, l'affidabilità e la comprensibilità dell'informativa finanziaria.

Nel seguito sono forniti i criteri utilizzati per la costruzione di tali indicatori:

- **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, così come riportati negli schemi di bilancio e 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 investimento come sopra specificato;
- **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 dei crediti e dagli accantonamenti;
- **EBIT margin:** corrisponde all'incidenza percentuale dell'EBIT sul totale dei ricavi decurtati dai contributi in conto investimento come sopra specificato;
- **Capitale immobilizzato netto:** è un indicatore patrimoniale rappresentato dal capitale fisso impiegato per l'operatività aziendale che include le voci relative ad attività materiali, attività immateriali, partecipazioni, crediti 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;
- **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 dalle Attività/Passività per imposte anticipate/differite;
- **Indebitamento finanziario netto:** è la somma delle Passività finanziarie correnti e non correnti, dei debiti commerciali non correnti e delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti. L'indebitamento finanziario netto è determinato in modo conforme a quanto previsto dall'orientamento n. 39 emanato dall'ESMA e in linea con il Richiamo di Attenzione n. 5/21 emesso dalla CONSOB il 29 aprile 2021;
- **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

I risultati del primo semestre 2025 del Gruppo ENAV confermano il continuo incremento del traffico aereo assistito, che in termini di unità di servizio si attesta ad un +7,3% per la rotta e ad un +4,5% per il terminale, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con un andamento in crescita in tutti i mesi del primo semestre 2025. Si confermano, inoltre, gli effetti già emersi nel primo trimestre dell'anno riferiti al nuovo Piano di Performance (cosiddetto RP4) e i conseguenti impatti sul primo anno del nuovo ciclo regolatorio, che ha avuto decorrenza nel mese di gennaio 2025, e che ha visto anche l'inserimento a performance della ex terza fascia di tariffazione di terminale (nuova zona 2) assoggettata fino al 2024 ad uno schema normativo nazionale che prevedeva la determinazione di un Balance secondo una logica di cost recovery. Tali elementi determinano una diversa modalità di computo della voce Balance, rispetto al primo semestre 2024, che ammonta complessivamente a negativi 96,9 milioni di euro contro i 25,3 milioni di euro negativi del semestre a confronto, che recepiva gli effetti positivi del Balance della ex terza fascia di

tariffazione (4,2 milioni di euro) e il Balance inflazione (26 milioni di euro) i cui effetti non sono presenti nell'anno di inizio di un nuovo periodo regolatorio.

I ricavi da attività operativa mostrano un ottimo risultato attestandosi a 525,9 milioni di euro in incremento del 12,1%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, rappresentati dai ricavi da core business della Capogruppo che ammontano a 511,2 milioni di euro e per 14,7 milioni di euro dai ricavi da mercato non regolato.

I costi operativi registrano una crescita complessiva del +4,5%, rispetto al primo semestre 2024, per il maggior costo del personale (4,5%) e per l'incremento degli altri costi operativi (5,4%), dinamiche parzialmente calmierate dall'aumento dei lavori interni capitalizzati per il +7,6%, effetti che, unitamente alla riduzione del totale ricavi del -3,2%, determinano un EBITDA positivo per 68,8 milioni di euro in decremento di 31,1 milioni di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per gli effetti connessi alla diversa dinamica del Balance.

Gli ammortamenti emersi nel periodo, congiuntamente all'effetto della voce svalutazioni ed accantonamento a fondo rischi determinano un EBIT di 17,3 milioni di euro, in decremento di 25,4 milioni di euro, rispetto al primo semestre 2024.

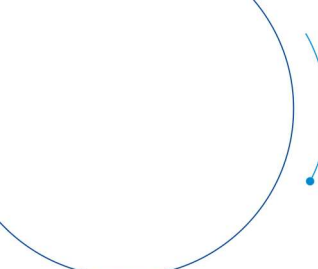
La gestione finanziaria influisce per negativi 4,5 milioni di euro tendenzialmente in linea al dato del primo semestre 2024.

Per effetto di tali dinamiche, il risultato del periodo si attesta ad una utile consolidato di 7 milioni di euro in decremento di 15,9 milioni di euro, rispetto al periodo a confronto.

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Valori	Variazioni %
Ricavi da attività operativa	525.956	469.094	56.862	12,1%
Balance	(96.887)	(25.261)	(71.626)	n.a.
Altri ricavi operativi	17.584	17.487	97	0,6%
Totale ricavi	446.653	461.320	(14.667)	-3,2%
Costi del personale	(309.738)	(296.541)	(13.197)	4,5%
Costi per lavori interni capitalizzati	14.080	13.091	989	7,6%
Altri costi operativi	(82.185)	(77.998)	(4.187)	5,4%
Totale costi operativi	(377.843)	(361.448)	(16.395)	4,5%
EBITDA	68.810	99.872	(31.062)	-31,1%
EBITDA margin	15,4%	21,6%	-6,2%	
Ammortamenti netto contributi su investimenti	(49.041)	(57.233)	8.192	-14,3%
Svalutazioni, perdite (riprese) di valore ed accan.ti	(2.464)	108	(2.572)	n.a.
EBIT	17.305	42.747	(25.442)	-59,5%
EBIT margin	3,9%	9,3%	-5,4%	
Proventi (oneri) finanziari	(4.532)	(4.483)	(49)	1,1%
Risultato prima delle imposte	12.773	38.264	(25.491)	-66,6%
Imposte del periodo	(5.775)	(15.251)	9.476	-62,1%
Utile/(Perdita) consolidata del periodo	6.998	23.013	(16.015)	-69,6%
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo	7.272	23.177	(15.905)	-68,6%
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza di Terzi	(274)	(164)	(110)	67,1%

(migliaia di euro)

I ricavi da attività operativa si attestano a 525,9 milioni di euro e registrano un incremento, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, di 56,9 milioni di euro, e sono composti per 511,2 milioni di euro dai ricavi da core business della Capogruppo (+57,3 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024) e per 14,7 milioni di euro dalle attività svolte dal Gruppo sul mercato terzo, tendenzialmente in linea rispetto al primo semestre 2024.



La componente **balance**, anche essa parte dell'attività operativa della Capogruppo, incide negativamente per 96,9 milioni di euro, ed è rappresentata principalmente dall'utilizzo a conto economico dei balance iscritti nel *combined period* 2020-2021 per la quota di competenza del semestre oltre ai balance rilevati nei due anni precedenti, ed in recupero in tariffa nel 2025, per un importo complessivo negativo di 93,6 milioni di euro (47,9 milioni di euro nel primo semestre 2024) e dai balance emersi nel periodo in esame che si attestano a negativi 70 migliaia di euro. Nel periodo a confronto il balance ammonta a negativi 25,3 milioni di euro e recepisce i balance del periodo positivi per 30,2 milioni di euro legati a poste non rientranti nel calcolo del balance attuale quale l'inflazione per positivi 26 milioni di euro e il balance positivo rilevato secondo il metodo del cost recovery della ex terza fascia di tariffazione per 4,2 milioni di euro.

I **costi operativi** complessivi mostrano un incremento del 4,5%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, attestandosi a 377,8 milioni di euro, per effetto di maggiori costi del personale per il +4,5% a seguito della rivalutazione dei minimi contrattuali del 2% che ha avuto decorrenza dal mese di luglio 2024, degli avanzamenti nei livelli di inquadramento professionale previsti nel CCNL, di alcuni istituti contrattuali riguardanti il personale operativo CTA (Controllori del Traffico Aereo) e FISO (*Flight Information Service Officer*) entrati in vigore dal 1° agosto 2024 a seguito del rinnovo della parte specifica dei servizi ATM diretti e complementari del CCNL del trasporto aereo e all'attivazione del verbale di accordo siglato con le parti sindacali nel mese di dicembre 2024. L'organico di Gruppo a fine primo semestre 2025 registra un +167 unità medie e +147 unità effettive, rispetto al corrispondente periodo del 2024, principalmente per le assunzioni del personale operativo e tecnico, chiudendo con un organico effettivo di Gruppo di 4.536 unità (4.389 unità effettive di Gruppo nel primo semestre 2024).

Gli **altri costi operativi** si attestano a 82,2 milioni di euro in incremento netto di 4,2 milioni di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente per il maggior prezzo dell'energia emerso a decorrere da fine 2024, per l'aumento nella voce altri costi riguardanti il personale che riflette l'incremento dei buoni pasto per il maggior costo unitario riconosciuto al personale dipendente a partire dal mese di agosto 2024 e il maggior costo per la contribuzione Eurocontrol.

Tali valori hanno inciso nella determinazione dell'**EBITDA** che si attesta a 68,8 milioni di euro in riduzione di 31,1 milioni di euro, rispetto al primo semestre 2024.

Nella determinazione dell'**EBIT** incidono gli ammortamenti, al netto dei contributi su investimenti, che registrano una riduzione del 14,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e la svalutazione dei crediti congiuntamente all'accantonamento a fondo rischi per complessivi 2,5 milioni di euro, determinando un valore dell'**EBIT** pari a 17,3 milioni di euro in riduzione di 25,4 milioni di euro, rispetto al primo semestre del 2024.

I **proventi ed oneri finanziari** presentano un saldo negativo di 4,5 milioni di euro tendenzialmente in linea rispetto al primo semestre 2024 e risente dell'effetto negativo derivante dalle posizioni in valuta estera che incide per 1,2 milioni di euro dovuto principalmente al deprezzamento della valuta statunitense, rispetto al dato positivo di 0,2 milioni di euro del periodo a confronto.

Le **imposte del periodo** presentano un saldo di 5,8 milioni di euro in decremento di 9,5 milioni di euro, rispetto al primo semestre 2024, per la minore base imponibile e per le dinamiche legate alla fiscalità differita.

Il **risultato del periodo**, per effetto di quanto sopra riportato, ha evidenziato un utile di pertinenza del Gruppo di 7,3 milioni di euro in riduzione di 15,9 milioni di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La quota del risultato del periodo di pertinenza dei terzi evidenzia una perdita di 0,3 milioni di euro.

Struttura Patrimoniale consolidata riclassificata

	al 30.06.2025	al 31.12.2024	Variazioni	
Attività materiali	788.403	805.946	(17.543)	-2,2%
Attività per diritti d'uso	12.064	4.411	7.653	n.a.
Attività immateriali	189.071	189.526	(455)	-0,2%
Partecipazioni in altre imprese	52.428	54.744	(2.316)	-4,2%
Crediti commerciali non correnti	281.208	385.454	(104.246)	-27,0%
Altre attività e passività non correnti	(138.177)	(137.606)	(571)	0,4%
Capitale immobilizzato netto	1.184.997	1.302.475	(117.478)	-9,0%
Rimanenze	59.628	60.473	(845)	-1,4%
Crediti commerciali	541.510	456.003	85.507	18,8%
Debiti commerciali	(142.476)	(151.425)	8.949	-5,9%
Altre attività e passività correnti	(188.201)	(159.619)	(28.582)	17,9%
Attività destinate alla dismissione al netto delle relative passività	16	14	2	n.a.
Capitale di esercizio netto	270.477	205.446	65.031	31,7%
Capitale investito lordo	1.455.474	1.507.921	(52.447)	-3,5%
Fondo benefici ai dipendenti	(34.538)	(36.428)	1.890	-5,2%
Fondi per rischi e oneri	(7.352)	(11.080)	3.728	-33,6%
Attività/(Passività) per imposte anticipate/differite	23.121	27.214	(4.093)	-15,0%
Capitale investito netto	1.436.705	1.487.627	(50.922)	-3,4%
Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo	1.086.212	1.228.342	(142.130)	-11,6%
Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi	740	1.014	(274)	-27,0%
Patrimonio Netto	1.086.952	1.229.356	(142.404)	-11,6%
Indebitamento finanziario netto	349.753	258.271	91.482	35,4%
Copertura del capitale investito netto	1.436.705	1.487.627	(50.922)	-3,4%

(migliaia di euro)

Il **capitale investito netto** al 30 giugno 2025 è pari a 1.436,7 milioni di euro, in decremento di 50,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 e risulta coperto per il 75,7% dal patrimonio netto consolidato (82,6% nel 2024) e per il 24,3% da mezzi di terzi (17,4% nel 2024).

Il **capitale immobilizzato netto** si attesta a 1.185 milioni di euro in decremento netto di 117,5 milioni di euro, rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente per: i) il decremento delle attività materiali ed immateriali per complessivi 10,3 milioni di euro in funzione della rilevazione di ammortamenti superiori rispetto agli investimenti in corso di realizzazione effettuati nel primo semestre ad eccezione delle maggiori attività per diritti d'uso che recepiscono il rinnovo del contratto di locazione di via Casale Cavallari a Roma; ii) il minor valore della partecipazione in altre imprese per 2,3 milioni di euro dovuto all'adeguamento del valore della partecipazione al *fair value* di Aireon LLC tenuto conto anche della variazione del tasso di cambio dollaro/euro; iii) la riduzione netta dei crediti commerciali non correnti per 104,2 milioni di euro riferita esclusivamente ai crediti per balance per la riclassifica nei crediti commerciali correnti delle quote che verranno inserite in tariffa nel 2026, al netto dei balance iscritti nel primo semestre 2025.

Il **capitale di esercizio netto** si attesta a 270,5 milioni di euro in incremento di 65 milioni di euro, rispetto al 31 dicembre 2024. Le principali variazioni hanno riguardato: i) l'incremento netto dei crediti commerciali per 85,5 milioni di euro, riferito principalmente al credito verso Eurocontrol per la maggiore fatturazione

riferita ai mesi di volato di maggio e giugno, non ancora scaduti, rispetto a quella relativa agli ultimi due mesi del 2024; per 15 milioni di euro al maggior credito verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per il contributo per la sicurezza degli impianti e la sicurezza operativa rilevato per competenza al 30 giugno 2025; ii) la riduzione dei debiti commerciali per 8,9 milioni di euro riferito principalmente al minor debito emerso nei confronti dei fornitori del Gruppo; iii) la variazione delle altre attività e passività correnti che ha determinato un effetto netto di maggior debito per 28,6 milioni di euro principalmente per l'incremento dei debiti verso il personale per gli accantonamenti di competenza del primo semestre 2025, per i debiti tributari e previdenziali riferita agli oneri da liquidare nel mese di luglio per la 14° mensilità riconosciuta al personale nel mese di giugno, per le maggiori altre passività verso l'Aeronautica Militare e l'ENAC per la quota iscritta nel semestre pari a 38,1 milioni di euro, corrispondenti alla quota di loro spettanza degli incassi dei crediti di rotta e di terminale maturati nel periodo. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dai maggiori crediti tributari derivanti dalle imposte correnti per il versamento del saldo e primo acconto in misura superiore rispetto al carico tributario del semestre e all'incremento dei risconti attivi legati al personale dipendente e riferiti principalmente alla 14° mensilità per la quota di competenza dei mesi successivi.

Nella determinazione del **capitale investito netto** che ammonta a 1.436,7 milioni di euro, incide anche il Fondo benefici ai dipendenti per negativi 34,5 milioni di euro, che ha registrato nel periodo una riduzione di 1,9 milioni di euro per le liquidazioni erogate e l'utile attuariale rilevato al 30 giugno 2025, i fondi per rischi ed oneri per 7,3 milioni di euro in riduzione di 3,7 milioni di euro e le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite per un importo netto di positivi 23,1 milioni di euro.

Il **patrimonio netto consolidato** complessivo si attesta a 1.086,9 milioni di euro e registra un decremento netto di 142,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 principalmente per il pagamento del dividendo deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 28 maggio 2025. Tale variazione in riduzione è stata parzialmente compensata dalla rilevazione dell'utile del periodo che si attesta a 7,3 milioni di euro.

L'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2025 presenta un saldo di 349,7 milioni di euro, maggiore di 91,5 milioni di euro rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2024 e tiene conto della liquidità della controllata Enav Asia Pacific per 4,2 milioni di euro classificata nelle attività destinate alla dismissione a seguito della procedura di liquidazione volontaria avviata nel mese di aprile 2025. Inoltre, tale dato recepisce quanto previsto dagli Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto emanati da ESMA (European Securities & Markets Authority) in data 4 marzo 2021, in vigore dal 5 maggio 2021 e recepiti da CONSOB con richiamo di attenzione n. 5/21 del 29 aprile 2021.

	al 30.06.2025	al 31.12.2024	Variazioni	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	257.934	361.334	(103.400)	-28,6%
Indebitamento finanziario corrente	(378.336)	(20.275)	(358.061)	n.a.
Indebitamento finanziario corrente per lease ex IFRS 16	(2.811)	(1.732)	(1.079)	62,3%
Indebitamento finanziario corrente netto	(123.213)	339.327	(462.540)	n.a.
Indebitamento finanziario non corrente	(197.601)	(564.870)	367.269	-65,0%
Indebitamento finanziario non corrente per lease ex IFRS 16	(9.520)	(2.787)	(6.733)	n.a.
Debiti commerciali non correnti	(19.419)	(29.941)	10.522	-35,1%
Indebitamento finanziario non corrente	(226.540)	(597.598)	371.058	-62,1%
Indebitamento finanziario netto	(349.753)	(258.271)	(91.482)	35,4%

(migliaia di euro)

La variazione negativa dell'indebitamento finanziario netto risente della dinamica degli incassi e pagamenti del periodo connessi all'operatività ordinaria (free cash flow) che beneficia tra l'altro dei maggiori incassi

da *core business* della Capogruppo, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente compensati dall'assorbimento di cassa per il pagamento del dividendo di 146,2 milioni di euro.

Si evidenzia che, al 30 giugno 2025, il Gruppo dispone di linee di credito di breve periodo non utilizzate per complessivi 203 milioni di euro di cui linee *committed* per 150 milioni di euro e linee *uncommitted* per 53 milioni di euro. A ciò si aggiunge un *loan commitment* di residui 80 milioni di euro relativi al contratto di finanziamento sottoscritto dalla Capogruppo con BEI ad ottobre 2023 di originari 160 milioni di euro.

Rendiconto finanziario consolidato

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di esercizio	96.233	66.803	29.430
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di investimento	(42.725)	(38.477)	(4.248)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di finanziamento	(156.608)	(53.766)	(102.842)
Flusso monetario netto del periodo	(103.100)	(25.440)	(77.660)
Disponibilità liquide ad inizio periodo (*)	361.334	224.876	136.458
Differenze cambio su disponibilità iniziali	(300)	82	(382)
Disponibilità liquide a fine periodo (*)	257.934	199.518	58.416
Free cash flow	53.508	28.326	25.182

(migliaia di euro)

(*) Le disponibilità liquide di inizio e fine periodo includono la liquidità di Enav Asia Pacific in liquidazione volontaria

Flusso di cassa da attività di esercizio

Il Flusso di cassa generato dall'attività di esercizio nel primo semestre 2025 ammonta a 96,2 milioni di euro con una variazione positiva di 29,4 milioni di euro rispetto al valore del corrispondente periodo del 2024. Tale flusso positivo è stato determinato dall'effetto combinato dei seguenti fattori: i) l'incremento netto dei crediti commerciali correnti per 80,6 milioni di euro legato principalmente al credito verso Eurocontrol per la maggiore fatturazione del volato dei mesi maggio e giugno, non ancora scaduti, effetto in parte compensato dai minori crediti verso clienti terzi per gli incassi del periodo; ii) la riduzione dei crediti per balance a seguito del maggiore utilizzo a conto economico della quota di competenza dei balance iscritti nel *combined period* 2020-2021 il cui recupero è iniziato a decorrere dal 2023 e dei balance iscritti nel 2023; nel confronto con il corrispondente periodo precedente emerge un decremento dei crediti commerciali legato principalmente al credito per balance il cui utilizzo è risultato superiore rispetto al primo semestre 2024; ii) la variazione netta in aumento delle altre attività e passività correnti per 12,3 milioni di euro imputabile sia all'aumento delle altre attività correnti per il risconto attivo legato alla 14° mensilità erogata nel mese di giugno e di competenza dei mesi successivi, che per l'incremento delle altre passività correnti per i maggiori debiti verso l'Aeronautica Militare Italiana e l'ENAC per la quota degli incassi di rotta e di terminale di loro competenza emersi nel periodo per gli accantonamenti del personale rilevati per competenza; iii) il decremento dei debiti commerciali correnti per il minor debito emerso nei confronti dei fornitori per attività di esercizio del Gruppo che alla riduzione dei debiti per balance per la maggiore imputazione a conto economico rispetto ai balance emersi nel primo semestre 2025 e comunque in misura inferiore anche rispetto al periodo a confronto.

Flusso di cassa da attività di investimento

Il Flusso di cassa da attività di investimento nel primo semestre 2025 ha assorbito liquidità per 42,7 milioni di euro, in misura superiore di 4,2 milioni di euro rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo del 2024. Tale variazione è associata ai maggiori capex di periodo per 3,3 milioni di euro attestandosi ad un valore complessivo pari a 38,3 milioni di euro, sia ai maggiori pagamenti effettuati verso i fornitori per progetti di investimento per 0,9 milioni di euro.

Flusso di cassa da attività di finanziamento

Il Flusso di cassa da attività di finanziamento nel primo semestre 2025 ha assorbito liquidità per 156,6 milioni di euro, evidenziando una variazione negativa di 102,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in cui era stata assorbita liquidità per 53,8 milioni di euro in quanto risentiva dell'effetto positivo connesso all'utilizzo nel mese di aprile 2024 della prima tranche del finanziamento con BEI sottoscritto ad ottobre 2023 per complessivi 80 milioni di euro. La liquidità assorbita nel primo semestre 2025 è riferita al pagamento delle rate semestrali dei finanziamenti in essere secondo i piani di ammortamento contrattualizzati per 9,5 milioni di euro e dal pagamento del dividendo avvenuto nel mese di giugno, in conformità a quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti, per complessivi 146,2 milioni di euro, superiore di 21,7 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il *free cash flow* si attesta a positivi 53,5 milioni di euro, raddoppiando il valore emerso nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente che si attestava ad un valore positivo di 28,3 milioni di euro per la liquidità generata dal flusso di cassa da attività di esercizio che ha pienamente coperto il flusso di cassa assorbito dalle attività di investimento.

4. Altre informazioni

Piano di Performance

L'attività da *core business* di ENAV è regolata a livello europeo tramite la presentazione ed approvazione, attraverso l'Ente regolatore (ENAC), del Piano di Performance in cui vengono definiti diversi obiettivi, tra cui i livelli di costo e di traffico necessari per la determinazione delle tariffe per i cinque anni di durata del piano.

Nel mese di giugno 2024, con la Decisione di esecuzione (UE) 2024/1688 della Commissione Europea, il regolatore comunitario ha stabilito i target di efficienza economica e capacità operativa a livello dell'Unione per il periodo di riferimento 2025-2029 (RP4), ai quali tutti gli Stati europei ed i relativi fornitori dei servizi della navigazione aerea devono attenersi.

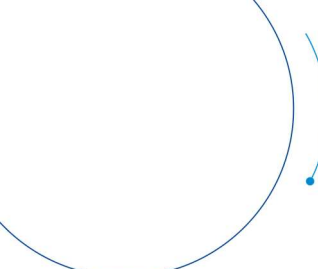
Conseguentemente a tale Decisione, ed a valle delle fasi di interlocuzioni con ENAC, quale regolatore nazionale di riferimento per lo schema prestazionale e tariffario comunitario, è stato consolidato il Piano delle Performance e trasmesso da ENAC alla Commissione europea nell'ultimo trimestre del 2024.

In tale contesto, si rileva come a livello nazionale siano state congiuntamente apportate alcune modifiche alle zone di tariffazione di terminale, prevedendo in particolare la definizione a decorrere dal 2025 di due nuove zone di tariffazione assoggettate alla regolamentazione comunitaria in ambito tariffe e performance, così composte:

- le precedenti due zone, in vigore fino al 2024, dal 2025 sono state accorpate in un'unica zona di tariffazione, la nuova zona 1;
- la precedente zona 3, in vigore fino al 2024, dal 2025 è diventata la nuova zona 2. Tale zona, prima assoggettata allo schema normativo nazionale, viene regolamentata dallo schema tariffario e delle performance comunitario.

Con la decisione di esecuzione (UE) n. 2025/1058 del 19 maggio 2025, la Commissione europea ha stabilito che gli obiettivi prestazionali di tutte le aree di performance incluse nel piano di performance presentato dall'Italia sono conformi ai target prestazionali a livello dell'Unione per il quarto periodo di riferimento (2025-2029), previsti nella decisione di esecuzione (UE) n. 2024/1688 del 12 giugno 2024.

Con tale decisione di conformità si è concluso un lungo e complesso iter, che ha portato al riconoscimento delle performance di ENAV in termini di qualità ed economicità del servizio erogato alle compagnie aeree, quale provider di riferimento nel panorama europeo. L'approvazione del piano di performance ha consentito, altresì, alla Capogruppo di consolidare lo scenario regolatorio e tariffario di riferimento fino al 2029 e di poter dare attuazione alla propria pianificazione economico-operativa attraverso le linee strategiche del piano industriale.



Piano di Sostenibilità

Il Consiglio di Amministrazione di ENAV del 31 luglio 2025 ha approvato il nuovo Piano di Sostenibilità che interessa il periodo 2025 – 2029 coerente con le iniziative strategiche previste nel Piano industriale 2025 – 2029 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 31 marzo 2025.

Il Piano di Sostenibilità persegue i seguenti obiettivi strategici: i) realizzare la strategia climatica del Gruppo contribuendo alla decarbonizzazione del settore e proseguendo nel percorso di abbattimento delle emissioni lungo tutta la catena del valore; ii) guidare la transizione all'interno della filiera per supportare attraverso l'innovazione le sfide dei nostri principali clienti e stakeholder del comparto *aviation*; iii) generare un impatto sociale positivo attraverso la diffusione di una maggiore consapevolezza sui temi della sostenibilità; iv) dare ulteriore impulso alla diffusione della cultura in ambito diversità, equità e inclusione; v) l'innovazione tecnologica quale leva trasversale per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità.

Risorse Umane

Al 30 giugno 2025 il Gruppo ENAV presenta un organico di 4.536 unità, in incremento di 147 unità, rispetto al dato del primo semestre 2024, in cui l'organico effettivo si attestava a 4.389 unità.

Il Gruppo garantisce la fornitura dei servizi di navigazione aerea su tutto il territorio nazionale (c.d. "mercato regolato") e fornisce, in Italia e all'estero, prodotti, sistemi, servizi e consulenza aeronautica (c.d. "mercato non regolato").

Relativamente alle tematiche afferenti alle Relazioni Industriali, si evidenzia che nel corso del primo semestre 2025 sono stati firmati accordi che hanno dato effettiva attuazione agli impegni assunti dalla Società e dalle Parti Sociali con la sottoscrizione del Protocollo del 18 dicembre 2024.

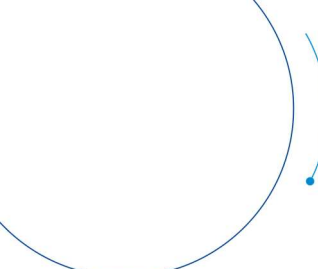
Nel mese di gennaio è stato firmato un accordo sull'addestramento operativo dei CTA (Controllori del Traffico Aereo) che ha consentito di accelerare l'inserimento in linea operativa del personale CTA destinato all'Area Control Center (ACC) di Milano mediante l'utilizzo della capacità addestrativa disponibile su Roma ACC e, ove necessario, su Brindisi ACC.

Nei mesi successivi la linea strategica aziendale ha seguito queste direttrici principali:

- definizione di un innovativo accordo che riguarda i CTA degli ACC di Brindisi, Milano, Padova e Roma e degli Aeroporti di Fiumicino, Malpensa, Linate, Bergamo Orio al Serio, Venezia, Bologna, Napoli e Catania (per un totale di circa 1200 CTA), che collega l'impegno e i riconoscimenti destinati al personale operativo con il raggiungimento, per l'anno 2025, dei livelli di puntualità che possono permettere alla Capogruppo di aver titolo al Bonus previsto dal Piano di performance nazionale, valido per il primo anno del quarto periodo di riferimento regolatorio;
- rivisitazione del modello di erogazione del Premio di Risultato che, per quanto concerne le categorie professionali CTA, FISO, MET, Piloti e Operatori Radiomisure (oltre 2500 risorse) è stato calibrato con ancora maggiore attenzione alla stagionalità tipica del core-business aziendale;
- introduzione, per il personale di supporto di ENAV (circa 800 risorse), di un piano di welfare con l'obiettivo di accrescere il wellbeing aziendale e supportare le esigenze socialmente più rilevanti e sensibili;
- adeguamento dei processi di mobilità geografica del personale in virtù delle esigenze operative, con l'obiettivo di rendere più fluido il percorso di professionalizzazione e successiva mobilità interna del personale mediante una nuova articolazione della mobilità geografica in due fasi.

Parallelamente, al fine di assicurare l'adeguato turn-over e la gestione delle esigenze di personale CTA evidenziate dalla linea operativa, è continuato il programma di assunzioni con pubblicazione, nel mese di febbraio 2025, di un bando di selezione che, attraverso il processo selettivo "*First European Air Traffic Controller Selection Test/FEAST*" di Eurocontrol, ha portato a individuare 338 candidati idonei alla specifica formazione professionale per CTA che sarà erogata dalla Direzione Operations.

I risultati conseguiti sono conseguenza della conferma di un modello di relazioni industriali partecipativo che, tramite numerosi incontri, a livello nazionale e locale, hanno garantito un'interlocuzione responsabile e proattiva con le Organizzazioni Sindacali delle Società del Gruppo che, nel primo semestre del 2025, non hanno dichiarato scioperi, né nazionali, né locali.



Rapporti con Parti Correlate

Per parti correlate si intendono le entità controllate, direttamente o indirettamente da ENAV, il controllante Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) le entità controllate e collegate, direttamente o indirettamente dal MEF stesso e il Ministero vigilante quale il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti. Sono altresì parti correlate gli amministratori e i loro stretti familiari, i componenti effettivi del Collegio Sindacale e i loro stretti familiari, i dirigenti con responsabilità strategiche e i loro stretti familiari della Capogruppo e delle società da questa direttamente e/o indirettamente controllate e i fondi rappresentativi di piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro dei dipendenti del Gruppo.

Le operazioni con parti correlate compiute dal Gruppo nel primo semestre 2025 sono rappresentate sostanzialmente da prestazioni facenti parte della ordinaria gestione e regolate a condizioni di mercato, come più ampiamente descritto nella nota n. 33 del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025.

La Capogruppo, in conformità a quanto previsto dall'art. 2391 bis del codice civile e in ottemperanza ai principi dettati dal *Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate* adottato con delibera CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche ed integrazioni, ha istituito, con efficacia a decorrere dalla data di ammissione alle negoziazioni delle azioni della società sul mercato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana, la procedura che disciplina le Operazioni con parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 21 giugno 2016 e oggetto di successivi aggiornamenti di cui l'ultima versione approvata dal Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, in data 17 marzo 2025. La nuova *Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate* ha recepito l'emendamento al Regolamento Parti Correlate attuato da CONSOB con Delibera n. 21624 del 10 dicembre 2020 in attuazione della delega contenuta nel novellato art. 2391-bis del Codice Civile. Tale procedura è disponibile sul sito internet di ENAV www.enav.it sezione Governance area documenti societari.

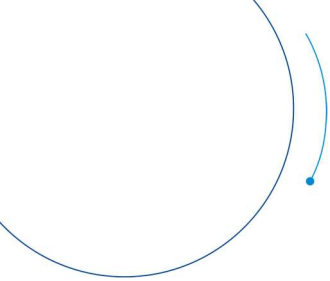
Si precisa che nel primo semestre 2025 non sono state poste in essere operazioni di maggiore rilevanza e non vi sono state operazioni soggette agli obblighi informativi in quanto rientranti nei casi di esclusione previsti dalla procedura, né operazioni che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale consolidata o sui risultati consolidati del periodo.

5. Evoluzione prevedibile della gestione

Il trend del traffico aereo registrato nella prima metà dell'anno, rispetto allo stesso periodo del 2024, è previsto confermarsi anche nella seconda parte del 2025. Questo andamento da una parte continuerà ad incidere positivamente sui livelli di ricavo della Capogruppo, dall'altra richiederà degli ulteriori sforzi operativi e di gestione del personale per gli importanti carichi di lavoro, soprattutto nei mesi di luglio e agosto, dove per la stagionalità tipica del business si registrano i picchi di traffico in Italia.

Alla luce dei suddetti risultati operativi e della visibilità sui prossimi mesi, sono stati rivisti a rialzo i target economico-finanziari del Gruppo ENAV per il 2025, rispetto a quelli delineati nel Piano Industriale 2025-2029.

**Bilancio consolidato semestrale abbreviato
al 30 giugno 2025**



Prospetti contabili consolidati

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria semestrale consolidata

ATTIVITA'

(valori in euro)	Note	al 30.06.2025		al 31.12.2024	
		di cui con parti correlate (Nota 33)		di cui con parti correlate (Nota 33)	
Attività non correnti					
Attività Materiali	7	800.467.334	0	810.356.674	0
Attività Immateriali	8	189.070.821	0	189.526.210	0
Partecipazioni in altre imprese	9	52.427.758	0	54.743.622	0
Attività finanziarie non correnti	10	343.787	0	343.787	0
Attività per imposte anticipate	11	27.289.516	0	31.578.136	0
Crediti Commerciali non correnti	13	281.207.677	0	385.454.419	0
Altre attività non correnti	15	66.604	0	49.473	0
Totale Attività non correnti		1.350.873.497		1.472.052.321	
Attività correnti					
Rimanenze	14	59.627.728	0	60.473.019	0
Crediti commerciali correnti	13	541.510.369	52.313.594	456.002.985	42.010.618
Crediti Tributarî	12	20.017.021	0	4.382.279	0
Altre attività correnti	15	35.759.841	0	18.639.556	936.082
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16	253.759.252	0	356.821.419	0
Totale Attività correnti		910.674.211		896.319.258	
Attività destinate alla dismissione	17	4.210.888		4.549.850	
TOTALE ATTIVITA'		2.265.758.596		2.372.921.429	

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

(valori in euro)	Note	al 30.06.2025		al 31.12.2024	
			di cui con parti correlate (Nota 33)		di cui con parti correlate (Nota 33)
Patrimonio Netto					
Capitale sociale	18	541.744.385	0	541.744.385	0
Riserve	18	490.497.052	0	495.170.744	0
Utili/(Perdite) portati a nuovo	18	46.697.698	0	65.598.122	0
Utile/(Perdita) del periodo	18	7.272.570	0	125.828.827	0
Totale Patrimonio Netto di Gruppo	18	1.086.211.705	0	1.228.342.078	0
Capitale e Riserve di terzi		1.014.578	0	1.128.629	0
Utile/(Perdita) di terzi		(274.102)	0	(114.051)	0
Totale Patrimonio Netto di Terzi		740.476	0	1.014.578	0
Totale Patrimonio Netto	18	1.086.952.181		1.229.356.656	
Passività non correnti					
Fondi rischi e oneri	19	2.171.895	0	1.534.383	0
TFR e altri benefici ai dipendenti	20	34.537.954	0	36.428.199	0
Passività per imposte differite	11	4.168.084	0	4.364.270	0
Passività finanziarie non correnti	21	207.121.063	0	567.657.391	0
Debiti commerciali non correnti	22	19.418.782	0	29.941.424	0
Altre passività non correnti	23	138.587.101	0	137.999.229	0
Totale Passività non correnti		406.004.879		777.924.896	
Passività correnti					
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	19	5.180.214	0	9.546.285	0
Debiti commerciali correnti	22	142.475.910	21.592.376	151.425.488	12.866.999
Debiti tributari e previdenziali	24	60.887.327	0	33.563.836	0
Passività finanziarie correnti	21	381.147.043	0	22.007.129	0
Altre passività correnti	23	183.091.202	76.978.225	149.074.529	61.338.773
Totale Passività correnti		772.781.696		365.617.267	
Passività direttamente associate alle attività destinate alla dismissione	17	19.840		22.610	
Totale Passività		1.178.806.415		1.143.564.773	
Totale Patrimonio Netto e Passività		2.265.758.596		2.372.921.429	

Prospetto di Conto Economico semestrale consolidato

	Note	1° semestre 2025		1° semestre 2024	
		di cui con parti correlate (Nota 33)		di cui con parti correlate (Nota 33)	
Ricavi					
Ricavi da attività operativa	25	525.956.258	7.245.100	469.094.067	6.040.203
Balance	25	(96.886.937)	0	(25.261.080)	0
<i>Totale ricavi da contratti con i clienti</i>	25	<i>429.069.321</i>		<i>443.832.987</i>	
Altri ricavi e proventi operativi	26	25.798.819	19.705.236	23.115.411	17.194.537
Totale ricavi		454.868.140		466.948.398	
Costi					
Costi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	27	(3.457.816)	(363.232)	(4.858.059)	(513.453)
Costi per servizi	27	(76.101.805)	(7.524.195)	(70.708.417)	(3.137.538)
Costo del personale	28	(309.738.200)	(1.270.430)	(296.541.116)	(985.820)
Costi per godimento beni di terzi	27	(898.761)	(13.352)	(824.730)	(27.487)
Altri costi operativi	27	(1.725.838)	0	(1.606.882)	0
Costi per lavori interni capitalizzati	29	14.080.327	0	13.091.032	0
Totale costi		(377.842.093)		(361.448.172)	
Ammortamenti	7 e 8	(57.256.170)	0	(62.861.459)	0
(Svalutazioni)/Ripristini per riduzione di valore di crediti	13	(735.934)	0	(1.020.927)	0
(Svalutazioni)/Ripristini per attività mat. e immat.	7	0	0	0	0
Accantonamenti	19	(1.728.379)	0	1.128.536	0
Risultato Operativo		17.305.564		42.746.376	
Proventi e oneri finanziari					
Proventi finanziari	30	7.752.803	0	8.129.379	0
Oneri finanziari	30	(11.113.540)	0	(12.845.153)	0
Utile (perdita) su cambi	30	(1.171.768)	0	233.015	0
Totale proventi e oneri finanziari		(4.532.505)		(4.482.759)	
Risultato prima delle imposte		12.773.059		38.263.617	
Imposte del periodo	31	(5.774.591)	0	(15.250.720)	0
Utile/(Perdita) del periodo (Gruppo e Terzi)		6.998.468		23.012.897	
<i>quota di interessenza del Gruppo</i>		<i>7.272.570</i>		<i>23.177.075</i>	
<i>quota di interessenza di Terzi</i>		<i>(274.102)</i>		<i>(164.178)</i>	
Utile/(Perdita) base per azione	37	0,01		0,04	
Utile diluito per azione	37	0,01		0,04	

(valori in euro)

Prospetto delle Altre componenti di conto economico complessivo semestrale consolidato

(valori in euro)	Note	1° semestre 2025	1° semestre 2024
Utile/(Perdita) del periodo	18	6.998.468	23.012.897
<i>Componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di periodo:</i>			
- differenze da conversione bilanci esteri	18	(7.486.765)	2.055.511
<i>Totale componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di periodo</i>		(7.486.765)	2.055.511
<i>Componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di periodo:</i>			
- adeguamento al fair value delle partecipazioni in altre imprese	9	3.882.252	834.434
- utili/(perdite) attuariali su benefici ai dipendenti	18 e 20	19.375	1.107.849
- effetto fiscale	11 e 18	(815.273)	(441.115)
<i>Totale componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) di periodo</i>		3.086.354	1.501.168
Totale Utile (Perdita) di Conto Economico complessivo		2.598.057	26.569.576
quota di interessenza del Gruppo		2.872.159	26.733.754
quota di interessenza di Terzi		(274.102)	(164.178)

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto semestrale consolidato

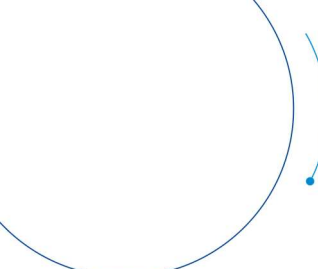
Capitale Sociale e Riserve del Gruppo											
	Capitale sociale	Riserva legale	Riserve diverse	Riserva per utili/(perdite) attuariali per benefici ai dipendenti	Riserva Cash Flow Hedge	Totale riserve	Utili/(perdite) portati a nuovo	Utile/(perdita) del periodo	Totale Patrimonio Netto del Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale Patrimonio Netto
(valori in euro)											
Patrimonio netto al 1° gennaio 2024	541.744.385	47.270.441	439.513.092	(8.356.436)	1.957.172	480.384.269	82.555.461	112.921.182	1.217.605.297	1.128.629	1.218.733.926
Destinazione del risultato di esercizio precedente	0	5.359.874	0	0	0	5.359.874	107.561.308	(112.921.182)	0	0	0
Erogazione dividendo	0	0	0	0	0	0	(124.455.480)	0	(124.455.480)	0	(124.455.480)
(Acquisto)/assegnazione azioni proprie	0	0	453.736	0	0	453.736		0	453.736	0	453.736
Riserva differenza da conversione	0	0	2.051.507	0	0	2.051.507	0	0	2.051.507	0	2.051.507
Piano di incentivazione a lungo termine	0	0	(96.965)	0	0	(96.965)	(26.738)	0	(123.703)	0	(123.703)
Utile/(perdita) complessiva rilevata, di cui:											
- utile/(perdita) rilevata direttamente a Patrimonio netto	0	0	659.203	841.965		1.501.168	0	0	1.501.168	0	1.501.168
- utile/(perdita) del periodo	0	0	0	0	0	0	0	23.177.075	23.177.075	(164.178)	23.012.897
Patrimonio Netto al 30 giugno 2024	541.744.385	52.630.315	442.580.573	(7.514.471)	1.957.172	489.653.589	65.634.551	23.177.075	1.120.209.600	964.451	1.121.174.051
Patrimonio Netto al 1° gennaio 2025	541.744.385	52.630.315	448.526.647	(7.943.390)	1.957.172	495.170.744	65.598.122	125.828.827	1.228.342.078	1.014.578	1.229.356.656
Destinazione del risultato di esercizio precedente	0	5.909.546	0	0	0	5.909.546	119.919.281	(125.828.827)	0	0	0
Erogazione dividendo	0	0	(7.448.000)	0	0	(7.448.000)	(138.720.000)	0	(146.168.000)	0	(146.168.000)
(Acquisto)/assegnazione azioni proprie	0	0	882.894	0	0	882.894		0	882.894	0	882.894
Riserva differenza da conversione	0	0	(7.877.497)	0	0	(7.877.497)	0	0	(7.877.497)	0	(7.877.497)
Piano di incentivazione a lungo termine	0	0	382.279	0	0	382.279	(99.705)		282.574	0	282.574
Utile/(perdita) complessiva rilevata, di cui:											
- utile/(perdita) rilevata direttamente a Patrimonio netto	0	0	3.457.711	19.375	0	3.477.086	0	0	3.477.086	0	3.477.086
- utile/(perdita) del periodo	0	0	0	0	0	0	0	7.272.570	7.272.570	(274.102)	6.998.468
Patrimonio Netto al 30 giugno 2025	541.744.385	58.539.861	437.924.034	(7.924.015)	1.957.172	490.497.052	46.697.698	7.272.570	1.086.211.705	740.476	1.086.952.181

Rendiconto finanziario semestrale consolidato

	Note	1° semestre 2025		1° semestre 2024	
		di cui con parti correlate		di cui con parti correlate	
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO (A)	16	361.334		224.876	
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di esercizio					
Risultato del periodo	18	6.998	0	23.013	0
Ammortamenti	7 e 8	57.256	0	62.861	0
Variazione netta della passività per benefici ai dipendenti	20	(1.871)	0	(1.086)	0
Variazione derivante da effetto cambio	18	189	0	(83)	0
Minusvalenze da realizzo attività materiali e svalutazioni di attività materiali e immateriali	7 e 8	0	0	12	0
Accantonamento per piani di stock grant	28	1.165	0	330	0
Accantonamenti/assorbimenti fondi per rischi ed oneri	19	1.728	0	(1.128)	0
Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	11	2.100	0	2.604	0
Decremento/(Incremento) Rimanenze	14	1.256	0	863	0
Decremento/(Incremento) Crediti commerciali correnti e non correnti	13	18.739	(10.303)	(12.813)	(8.651)
Decremento/(Incremento) Crediti tributari e debiti tributari e previdenziali	12 e 24	10.839	0	11.089	0
Variazione delle Altre attività e passività correnti	15 e 23	12.285	16.575	30.445	15.287
Variazione delle Altre attività e passività non correnti	23	570	0	(3.791)	0
Incremento/(Decremento) Debiti commerciali correnti e non correnti	22	(15.021)	16.752	(45.513)	(2.493)
TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (B)		96.233		66.803	
di cui Imposte pagate		(21.453)		(24.219)	
di cui Interessi pagati		(10.081)		(11.367)	
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di investimento					
Investimenti in attività materiali	7	(28.095)	0	(30.352)	0
Investimenti in attività immateriali	8	(10.183)	0	(4.623)	0
Incremento/(Decremento) debiti commerciali per investimenti	22	(4.447)	(8.027)	(3.502)	(3.947)
TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO - (C)		(42.725)		(38.477)	
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalle attività di finanziamento					
Erogazioni di finanziamenti a medio lungo termine	21	0	0	80.000	0
(Rimborsi) di finanziamenti a medio lungo termine	21	(9.489)	0	(9.423)	0
Variazione netta delle passività finanziarie	21	(951)	0	112	0
Distribuzione di dividendi	18	(146.168)	(77.878)	(124.455)	(66.310)
TOTALE FLUSSO DI CASSA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (D)		(156.608)		(53.766)	
Flusso di cassa complessivo (E = B+C+D)		(103.100)		(25.440)	
Differenze cambio su disponibilità liquide (F)		(300)		82	
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO (G = A+E+F)	16	257.934		199.518	

(migliaia di euro)

(*) Le disponibilità liquide ed equivalenti di inizio e fine esercizio contengono la liquidità della controllate Enav Asia Pacific in liquidazione volontaria



Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato

1. Informazioni generali

ENAV S.p.A. (di seguito anche la “Società” o la “Capogruppo”), nasce nel 2001 dalla trasformazione disposta con legge n. 665/1996 dell’Ente Pubblico Economico denominato Ente Nazionale di Assistenza al Volo che, a sua volta, deriva dall’Azienda Autonoma di Assistenza al Volo per il Traffico Aereo Generale (A.A.A.V.T.A.G.) ed ha sede legale in Roma, via Salaria n. 716, e altre sedi secondarie e presidi operativi su tutto il territorio nazionale.

Dal 26 luglio 2016, le azioni di ENAV sono quotate sul Mercato Telematico Azionario EXM – Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, al 30 giugno 2025, il capitale della Società risulta detenuto per il 53,28% dal Ministero dell’Economia e delle Finanze (MEF), per il 46,69% da azionariato istituzionale ed individuale e per lo 0,03% dalla stessa ENAV sotto forma di azioni proprie.

L’attività del Gruppo ENAV consiste nel servizio, svolto dalla Capogruppo, di gestione e controllo del traffico aereo da 45 Torri di controllo e quattro Centri di Controllo d’Area (ACC) sul territorio nazionale 24 ore su 24 e negli altri servizi essenziali per la navigazione aerea nei cieli italiani e negli aeroporti civili nazionali di competenza, nella conduzione tecnica e manutenzione degli impianti e dei sistemi per il controllo del traffico aereo, in attività di vendita di soluzioni software in ambito aeronautico, in attività di sviluppo commerciale e di consulenza aeronautica e nell’erogazione dei servizi in ambito *Unmanned Aerial Vehicles Traffic Management (UTM)*. Le modalità di valutazione e rappresentazione sono ricondotte a quattro settori operativi quali quello dei *servizi di assistenza al volo*, dei *servizi di manutenzione*, dei *servizi di soluzioni software AIM* e del settore residuale definito *altri settori*.

Il presente Bilancio Consolidato abbreviato riguarda il semestre chiuso al 30 giugno 2025 ed è redatto in euro, valuta funzionale adottata dal Gruppo.

La pubblicazione della presente Relazione finanziaria semestrale consolidata è stata autorizzata dagli Amministratori in data 31 luglio 2025 ed è sottoposta a revisione contabile limitata da parte di PwC S.p.A.

2. Forma e contenuto del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato

Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 di ENAV S.p.A. e delle sue controllate (di seguito anche il “Gruppo”) è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali *International Accounting Standard (IAS)* ed *International Financial Reporting Standard (IFRS)* emanati dall’International Accounting Standards Board (IASB) ed alle relative interpretazioni (IFRIC e SIC), adottati dall’Unione Europea con il Regolamento Europeo n. 1606/2002 nonché ai sensi del D. Lgs n. 38 del 28 febbraio 2005 che ha disciplinato l’applicazione degli IFRS nell’ambito del corpo legislativo italiano.

In particolare, tale bilancio, redatto secondo il postulato della continuità aziendale, è stato predisposto in conformità al principio IAS 34 *Bilanci intermedi* e all’articolo 154-ter comma 3 del Testo Unico della Finanza. In applicazione della facoltà concessa dallo IAS 34, i contenuti informativi previsti nel Bilancio Consolidato semestrale abbreviato sono ridotti rispetto a quelli di un bilancio annuale completo, in quanto finalizzati a fornire un aggiornamento sulle attività, fatti e circostanze intercorsi nel semestre di riferimento oltre che talune informazioni integrative minime espressamente richieste dal principio, omettendo pertanto informazioni, dati e note già presentati e commentati nel Bilancio Consolidato del Gruppo ENAV al 31 dicembre 2024. Pertanto, il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 deve essere letto congiuntamente con il Bilancio Consolidato del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 a cui si rimanda per una più completa comprensione delle informazioni riportate nel presente documento.

Infine, il Gruppo ENAV ha identificato nel semestre il periodo intermedio di riferimento ai fini dell’applicazione del citato principio contabile internazionale IAS 34 e della definizione di bilancio intermedio.

In merito alle modalità di presentazione degli schemi di bilancio, si rappresenta che per la *situazione patrimoniale – finanziaria* è stato adottato il criterio di distinzione delle attività e passività in corrente e non corrente; il *conto economico* è stato predisposto classificando i costi operativi per natura ed il *rendiconto finanziario* secondo il metodo indiretto.

In conformità a quanto previsto dalla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, negli schemi della situazione patrimoniale, nel prospetto di conto economico e nel rendiconto finanziario sono evidenziati gli

importi riferiti alle posizioni o transazioni con parti correlate ai fini della comprensione della posizione patrimoniale, economica e dei flussi finanziari.

3. Area e principi di consolidamento

I principi di consolidamento adottati per la redazione del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 sono conformi a quelli adottati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024, approvato in data 28 maggio 2025 e disponibile sul sito www.enav.it al seguente indirizzo <https://www.enav.it/sites/public/it/InvestorRelations/Bilanci-e-Relazioni.html>

Il perimetro di consolidamento nel primo semestre 2025 non ha subito variazioni, rispetto al 31 dicembre 2024.

Si segnala che il primo semestre 2025 non è stato interessato da transazioni significative né da eventi inusuali.

Traduzione dei bilanci di società estere

Le situazioni patrimoniali ed economiche infrannuali delle società controllate sono redatte utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano. Ai fini del Bilancio consolidato semestrale abbreviato, la situazione patrimoniale ed economica di ciascuna società estera è tradotta in euro, che rappresenta la valuta funzionale del Gruppo. I tassi di cambio adottati per la traduzione delle situazioni patrimoniali ed economiche delle società con valuta funzionale diversa dall'euro sono riportati nella seguente tabella:

	1° semestre 2025		2024		1° semestre 2024	
	Media dei 6 mesi	Puntuale al 30 giugno	Media dei 12 mesi	Puntuale al 31 dicembre	Media dei 6 mesi	Puntuale al 30 giugno
Ringgit malesi	4,7812	4,9365	4,9506	4,6454	5,1106	5,0501
Dollari statunitensi	1,0930	1,1720	1,0821	1,0389	1,0812	1,0705

4. Principi contabili e interpretazioni di nuova applicazione

I principi contabili adottati per la redazione del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024 a cui si rimanda per una loro più ampia trattazione, fatta eccezione per l'adozione di nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1° gennaio 2025 che non hanno determinato impatti sul Bilancio Consolidato semestrale abbreviato. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

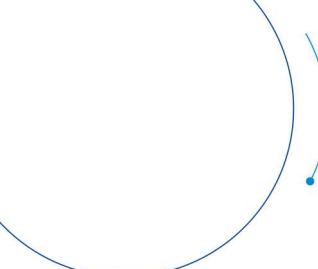
Nuovi principi contabili, modifiche ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2025.

Di seguito viene riportato un elenco dei nuovi principi contabili, modifiche ed interpretazioni applicabili al Gruppo, a far data dal 1° gennaio 2025:

- *Amendment to IAS 21 The effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability* – emesso il 15 agosto 2023, ed omologato in data 12 novembre 2024. L'emendamento chiarisce quando una valuta non può essere convertita in un'altra, come stimare il tasso di cambio e l'informativa da fornire in nota integrativa. La modifica è in vigore dal 1° gennaio 2025 ma non ha prodotto effetti nel Bilancio Semestrale abbreviato Consolidato.

Principi contabili non ancora applicabili in quanto non omologati dall'Unione Europea

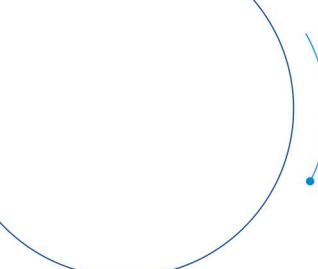
Di seguito viene riportato un elenco dei nuovi principi contabili, modifiche ed interpretazioni che saranno applicati dal Gruppo negli esercizi successivi all'esercizio 2025 di cui il Gruppo ne valuterà eventuali impatti attesi in sede di prima adozione:

- 
- *IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements* – emesso il 9 aprile 2024, in attesa di omologazione. Si tratta dello standard che sostituirà lo IAS 1, con lo scopo di fornire informazioni più trasparenti e comparabili sulla performance finanziaria della società. In particolare, gli interventi sono atti a migliorare la comparabilità nel conto economico, favorendo la standardizzazione di subtotali e parziali definiti, maggiore trasparenza nella definizione degli indicatori alternativi di performance ed un raggruppamento più utile delle informazioni nel bilancio, al fine di evitare informativa eccessivamente sintetica o dettagliata. Il nuovo principio sarà applicabile, previa omologazione, a partire dal 1° gennaio 2027 ed è concessa l'adozione anticipata. Il Gruppo effettuerà una valutazione degli impatti sottesi alla nuova modalità di classificazione;
 - *IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures* – emesso il 9 maggio 2024, in attesa di omologazione. Tale principio consentirà alle Controllate di ridurre i propri costi di redazione dei bilanci. Infatti, quando la Parent Company redige un bilancio consolidato conforme agli IFRS, le controllate forniranno alla stessa un reporting IFRS. Tuttavia, per i propri bilanci separati le controllate possono utilizzare gli IFRS, gli IFRS per le PMI o i principi contabili nazionali. Poiché talvolta le informazioni richieste per le controllate che utilizzano i principi IFRS potrebbero risultare sproporzionate rispetto alle esigenze informative dei propri utenti, l'introduzione di tale principio consentirà alle Controllate di utilizzare un unico set di registrazioni contabili ed una riduzione dei requisiti di informativa. Tale principio sarà applicabile dalle società Controllate che non hanno responsabilità pubblica, qualora la Parent Company utilizzi gli IFRS per la redazione del bilancio consolidato. Il nuovo principio sarà applicabile, previa omologazione, a partire dal 1° gennaio 2027.

Principi contabili omologati dall'Unione Europea, ma non ancora applicabili

Alla data di approvazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, gli organi competenti dell'Unione Europea hanno omologato i seguenti principi ed emendamenti, ma non sono ancora stati adottati dal Gruppo:

- *Amendment to IFRS 9 and IFRS 7: Classification and Measurement of Financial Instruments* – emesso il 30 maggio 2024, omologato il 27 maggio 2025. Tali modifiche hanno principalmente la finalità di chiarire la classificazione delle attività finanziarie con caratteristiche ESG e simili, in quanto i fattori ESG potrebbero influenzare i prestiti quando gli stessi sono misurati al costo ammortizzato o al *fair value*, fornendo delle indicazioni su come dovrebbero essere valutati i flussi contrattuali su tali tipologie di finanziamento. Inoltre, sono state introdotte alcune linee guida per il regolamento delle passività tramite l'uso di sistemi di pagamento elettronici, chiarendo la data in cui è possibile procedere con la *derecognition* di un'attività e/o di una passività. Sono stati inoltre ampliati i fabbisogni di disclosure atti a garantire la trasparenza verso gli stakeholder relativamente agli strumenti rappresentativi di capitale valutati al *fair value through OCI* con caratteristiche contingenti, quali gli investimenti connessi ad obiettivi ESG. Le suddette modifiche saranno applicabili, a partire dal 1° gennaio 2026 ed è concessa l'adozione anticipata;
- *Annual Improvements Volume 11* – emesso il 18 luglio 2024, omologato il 9 luglio 2025. Tale ciclo di improvements propone modifiche applicabili a diversi principi disciplinando la fattispecie di hedge accounting per un first-time adopter (IFRS 1), la disclosure da rendere in termini di gain or loss derivante dalla derecognition di strumenti finanziari (IFRS 7) e l'introduzione di una guidance per l'implementazione di IFRS 7, taluni chiarimenti per la derecognition di una lease liabilities (IFRS 9), l'identificazione dell'agente di fatto nella valutazione del requisito del controllo nell'ambito del bilancio consolidato (IFRS 10) e l'esplicitazione del cost method in ambito statement of cash flow (IAS 7). Le suddette modifiche saranno applicabili, a partire dal 1° gennaio 2026;
- *Amendment to IFRS 9 and IFRS 7: Contracts Referencing Nature-dependent Electricity* – emesso il 18 dicembre 2024, omologato il 30 giugno 2025. Tali modifiche riguardano le peculiarità dei contratti elettrici ancorati alle fonti rinnovabili, in cui la quantità di energia generata può variare in base a fattori non controllabili quali le condizioni meteorologiche (es. energia solare, eolica, etc). Le modifiche



introducono un chiarimento all'applicazione dei requisiti di *own use* e disciplinano l'*hedge accounting* qualora tali contratti siano utilizzati come strumenti di copertura, oltre ad introdurre taluni requisiti di informativa per consentire agli investitori di comprendere l'effetto di tali contratti sulle performance aziendali. Le suddette modifiche saranno applicabili a partire dal 1° gennaio 2026, ed è concessa l'*early adoption*.

Il Gruppo ne valuterà eventuali impatti attesi in sede di prima adozione.

5. Uso di stime contabili e giudizi del management

La redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato richiede da parte degli Amministratori l'effettuazione di stime contabili basate su giudizi complessivi e/o soggettivi, valutazioni, stime basate sull'esperienza storica e ipotesi considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze e sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data di bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. I risultati effettivi potrebbero differire da quelli stimati a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Ai fini della redazione del presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato, il ricorso all'uso di stime ha riguardato le medesime fattispecie già caratterizzate da un processo di stima ai fini della predisposizione del bilancio annuale.

Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo, si rinvia al paragrafo "5. *Uso di stime e giudizi del management*" contenuto del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024.

6. Effetti della stagionalità

Si evidenzia che il tipo di business nel quale la Capogruppo opera, risente normalmente di effetti di stagionalità. Infatti, l'andamento del traffico aereo è per sua natura non lineare nel corso dell'anno. In particolare, il traffico aereo registra significativi scostamenti a seconda dei periodi dell'anno, in funzione delle attività legata al turismo.

Nello specifico, il livello dei ricavi, strettamente connesso a quello del traffico aereo, raggiunge il suo picco nei mesi estivi, non risultando quindi uniforme lungo l'intero arco temporale annuale, mentre i costi del servizio presentano un trend pressoché lineare nel corso dell'anno. Ne consegue che i risultati infra-annuali del Gruppo non concorrono in maniera uniforme alla formazione dei risultati economici e finanziari dell'esercizio.

Informazioni sulle voci della situazione patrimoniale – finanziaria semestrale consolidata

7. Attività materiali

Di seguito è riportata la tabella di movimentazione delle attività materiali al 30 giugno 2025 rispetto alla chiusura al 31 dicembre 2024.

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature ind.li e comm.li	Altri beni	Attività materiali in corso	Totale
Costo storico	587.240	2.112.510	273.966	354.308	276.240	3.604.264
Fondo ammortamento	(343.603)	(1.875.226)	(248.280)	(326.798)	0	(2.793.907)
Valore residuo al 31.12.2024	243.637	237.284	25.686	27.510	276.240	810.357
Incrementi	14.586	8.152	3.639	5.244	28.095	59.716
Alienazioni - costo storico	(5.321)	(7.535)	(4.599)	(7.851)	0	(25.306)
Alienazioni - fondo amm.to	5.321	7.535	4.599	7.851	0	25.306
Riclassifiche	0	(11)	(3)	0	(22.768)	(22.782)
Ammortamenti	(10.971)	(26.952)	(3.091)	(5.810)	0	(46.824)
Totale variazioni	3.615	(18.811)	545	(566)	5.327	(9.890)
Costo storico	596.505	2.113.072	273.001	351.701	281.567	3.615.846
Fondo ammortamento	(349.253)	(1.894.599)	(246.770)	(324.757)	0	(2.815.379)
Valore residuo al 30.06.2025	247.252	218.473	26.231	26.944	281.567	800.467

(migliaia di euro)

Le attività materiali registrano nel primo semestre 2025 una variazione netta in decremento di 9.890 migliaia di euro per i seguenti eventi:

- gli ammortamenti di competenza del semestre per 46.824 migliaia di euro (52.985 migliaia di euro nel primo semestre 2024), di cui riferiti ai diritti d'uso per 1.405 migliaia di euro, che registrano un decremento netto di 6.161 migliaia di euro per il termine del ciclo di ammortamento decennale di alcuni impianti e sistemi di assistenza al volo;
- gli incrementi delle attività materiali per complessivi 59.716 migliaia di euro, di cui 31.621 migliaia di euro riferiti ad investimenti nelle diverse categorie ultimati ed entrati in uso nel corso del semestre. Tra questi si evidenziano: i) la fornitura e l'adeguamento della sensoristica meteo per diversi aeroporti; ii) il rinnovo del contratto di locazione dell'immobile di via Casale Cavallari di Roma della durata di sei anni, avvenuto nel mese di maggio 2025; iii) l'ammodernamento dei sistemi radar di avvicinamento di alcuni aeroporti. Gli incrementi per 28.095 migliaia di euro si riferiscono alle attività materiali in corso di realizzazione riguardanti l'avanzamento dei progetti di investimento, tra i quali si evidenzia: i) la continuazione del programma *4-Flight*, il cui obiettivo è quello di sviluppare l'intera piattaforma tecnologica *Air Traffic Management (ATM)* degli ACC, in sostituzione di quella attualmente operativa, basata sui concetti operativi di SESAR e assumendo al suo interno il sistema *Coflight* come una componente di base; ii) il programma di spostamento delle postazioni di controllo radar di avvicinamento dalle attuali sede dedicate presso gli aeroporti agli ACC sovrastanti; iii) le attività di ristrutturazione degli edifici e parcheggi della sede di Roma Ciampino; iv) la prosecuzione delle attività legate alla realizzazione delle Torri di controllo gestite da remoto che prevede anche la predisposizione dello spazio fisico necessario presso gli ACC per ospitarle.
- i decrementi per riclassifiche di complessivi 22.782 migliaia di euro sono riferiti principalmente a progetti di investimento conclusi ed entrati in uso nel primo semestre 2025, per 397 migliaia di euro alla riclassifica di alcuni componenti di sistemi operativi nelle rimanenze per parti di ricambio e a riclassifiche nell'ambito della voce attività immateriali.

Si evidenzia che parte degli investimenti, per un costo storico pari a 312,6 milioni di euro, sono finanziati da contributi in conto impianti riconosciuti nell'ambito del Programma Operativo Nazionale Trasporti (PON)

anni 2000-2006, 2007-2013 e 2014-2020 per gli interventi negli aeroporti del sud, dai contributi assegnati dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per investimenti negli aeroporti militari come da Legge 102/2009, dai progetti finanziati in ambito europeo e dai contributi derivanti dal PNRR. I suddetti contributi in conto impianti riconosciuti per tali investimenti vengono contabilizzati tra le *altre passività* e rilasciati a conto economico in relazione agli ammortamenti degli investimenti cui si riferiscono. La quota di competenza del periodo ammonta a 8.215 migliaia di euro (5.628 migliaia di euro al 30 giugno 2024).

8. Attività Immateriali

Le attività immateriali ammontano al 30 giugno 2025 a 189.071 migliaia di euro e registrano un decremento netto di 456 migliaia di euro rispetto alla chiusura dell'esercizio 2024, come da seguente tabella:

	Diritti di brevetto ind.le e di ut.ne opere ingegno	Altre attività immateriali	Attività immateriali in corso	Avviamento	Totale
Costo storico	250.585	12.358	62.847	93.472	419.262
Ammortamento accumulato	(221.770)	(7.965)	0	0	(229.735)
Valore residuo al 31.12.2024	28.815	4.393	62.847	93.472	189.527
Incrementi	8.158	0	10.183	0	18.341
Alienazioni	0	0	0	0	0
Riclassifiche	0	0	(8.365)	0	(8.365)
Ammortamenti	(10.000)	(432)	0	0	(10.432)
Totale variazioni	(1.842)	(432)	1.818	0	(456)
Costo storico	258.743	12.358	64.665	93.472	429.238
Ammortamento accumulato	(231.770)	(8.397)	0	0	(240.167)
Valore residuo al 30.06.2025	26.973	3.961	64.665	93.472	189.071

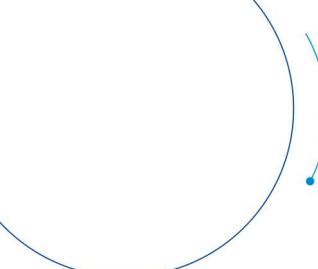
(migliaia di euro)

La variazione del semestre è imputabile principalmente agli ammortamenti di competenza, che ammontano a 10.432 migliaia di euro (9.876 migliaia di euro al primo semestre 2024), agli incrementi delle attività immateriali per complessivi 18.341 migliaia di euro di cui 8.158 migliaia di euro riferiti ad attività completate ed entrate in uso nel corso del semestre riguardanti principalmente software per sistemi operativi e sistemi gestionali. La restante parte dell'incremento pari a 10.183 migliaia di euro è riferita all'avanzamento di vari progetti, tra cui le implementazioni sulla piattaforma Unmanned Aerial Vehicles Traffic Management (UTM), la prosecuzione delle attività di sviluppo software e degli upgrade di funzionalità connesse al prodotto FPDAM (Flight Procedure Design and Airspace Management) e la suite AIM (Aeronautical Information Management).

I decrementi per riclassifiche di complessivi 8.365 migliaia di euro si riferiscono al completamento dei progetti di investimento nel semestre ed entrati in uso con classificazione a voce propria al netto degli importi riclassificati dalle attività materiali.

Con riferimento alle attività immateriali, inclusa la voce avviamento, si evidenzia che non vi sono stati indicatori interni e/o esterni di perdita di valore da portare alla verifica di recuperabilità delle attività al 30 giugno 2025 in applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36 *Impairment of assets*.

Nel dettaglio, la voce avviamento ammonta a complessivi 93.472 migliaia di euro e si riferisce per 66.486 migliaia di euro al maggior valore di acquisizione della controllata Techno Sky S.r.l. rispetto alle attività nette espresse a valori correnti, ed è rappresentativo dei benefici economici futuri. Tale valore è allocato interamente alla CGU *Servizi di manutenzione*, coincidente con l'entità legale Techno Sky S.r.l. Si sottolinea come, oltre all'avviamento, non sono state allocate alla CGU in questione, ulteriori attività immateriali a vita utile indefinita.



La restante parte dell'avviamento, pari a 26.986 migliaia di euro, si riferisce al maggior valore di acquisizione della controllata IDS AirNav S.r.l. rispetto alle attività nette espresse a valori correnti, ed è rappresentativo dei benefici economici futuri. Tale valore, emerso a valle del processo di *purchase price allocation*, è allocato interamente alla CGU *Soluzioni software AIM* coincidente con l'entità legale IDS AirNav. Al 30 giugno 2025 per entrambe le CGU non si identificano indicatori di impairment.

9. Partecipazioni in altre imprese

La voce partecipazioni in altre imprese ammonta a 52.428 migliaia di euro e registra, rispetto al 31 dicembre 2024, un decremento di 2.316 migliaia di euro riferito esclusivamente alla partecipazione pari all'8,6% in Aireon LLC per il tramite della Aireon Holding Company (Hold Co), che si attesterà, post esercizio della clausola di *redemption* al 10,35%, ed è contabilizzata secondo il criterio del *fair value* senza possibilità di rigiro a conto economico. La partecipazione, a valle dell'adeguamento del valore sia al *fair value* che al cambio di fine semestre, risulta iscritta a 52,3 milioni di euro.

Al 30 giugno 2025, la Capogruppo ha aggiornato la stima del *fair value* della partecipazione utilizzando gli stessi input del bilancio chiuso al 31 dicembre 2024 non essendo intervenute variazioni nelle proiezioni economico finanziarie. In particolare, si fa riferimento a: i flussi relativi al *Long Term Operating Plan* (LTOP) aggiornati dal management di Aireon nel mese di febbraio 2025 e già utilizzati nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2024, con un orizzonte temporale che si estende fino al 2039 e che recepisce, in continuità con il piano precedente, l'estensione della vita utile dell'asset tecnologico di ulteriori cinque anni, coerentemente con la medesima estensione assunta dal socio Iridium nell'esercizio 2023 in relazione alla costellazione satellitare. Ai fini della stima del *fair value* si è considerata la stima dei dividendi riportata nell'ultimo piano aggiornato a febbraio 2025, i prezzi ufficiali di Borsa, i dati economico-finanziari storici e previsionali di settore e la media dei prezzi di mercato dei titoli di Stato americani. Ad esito dell'aggiornamento dei parametri di input, il *fair value* della partecipazione in Aireon al 30 giugno 2025 risulta pari a 52,3 milioni di euro (54,6 milioni di euro al 31 dicembre 2024) corrispondenti a 61,2 milioni di dollari statunitensi, in incremento di 4,5 milioni di dollari, rispetto al dato al 31 dicembre 2024, che corrispondono a negativi 2,3 milioni di euro per l'andamento della valuta statunitense.

Il *fair value* è stato misurato in accordo con le tecniche valutative previste dal principio IFRS 13 che richiede di massimizzare l'utilizzo di dati osservabili e ridurre al minimo i dati non osservabili al fine di stimare il prezzo al quale avrebbe luogo una regolare operazione per il trasferimento dello strumento rappresentativo di capitale tra gli operatori di mercato alla data di valutazione. In presenza di un mercato non attivo, gli input utilizzati risultano coerenti con il Livello 3 della gerarchia del *fair value*.

Il modello valutativo utilizzato è fondato sulle seguenti assunzioni: i) *fair value*, determinato nella prospettiva *equity-side*, in base ad un modello finanziario basato sull'attualizzazione dei dividendi distribuibili desunti nel periodo esplicito di piano; ii) il valore terminale dell'investimento è stato determinato ipotizzando un flusso di cassa sostenibile ad un tasso di crescita medio nominale (g-rate) di lungo periodo; iii) il tasso di attualizzazione utilizzato è il *Cost of Capital* (Ke) pari al 15,24% (15,31% nell'esercizio 2024), calcolato mediante la metodologia del CAPM (Capital Asset Pricing Model).

Al fine di verificare la robustezza della stima del *fair value* è stata condotta un'analisi di sensitività riguardante i parametri Ke e tasso g di crescita: mantenendo costante il fattore di crescita al 2,8% ed ipotizzando una variazione pari a +/- 0,5% del Ke, il valore della partecipazione si ridurrebbe/apprezzerebbe rispettivamente di circa 2,6/2,8 milioni di dollari.

10. Attività finanziarie non correnti

Le attività finanziarie non correnti ammontano a 344 migliaia di euro e non registrano variazioni rispetto al 31 dicembre 2024.

11. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite, nonché le attività per imposte anticipate compensabili, ove consentito, con le passività per imposte differite sono dettagliatamente riportate nel prospetto seguente con separata evidenziazione degli importi con effetto a conto economico e quelli con impatto nelle altre componenti di conto economico complessivo (Patrimonio Netto).

	al 31.12.2024		Incr.to/decr.to con impatto a CE		Incr.to/decr.to con impatto a PN			al 30.06.2025	
	Differenz e antic/diff temporan	Imposte er	Differenz e antic/diff temporan	Imposte er	Differenz e antic/diff temporan	Imposte er	Differenz e cambi	Differenze temporanee	Imposte antic/differ
Attività per imposte anticipate									
Fondi tassati	45.686	10.964	(5.410)	(1.298)	0	0	0	40.276	9.666
Svalutazione rimanenze	9.813	2.355	(325)	(78)	0	0	0	9.488	2.277
Attualizzazione crediti	9.577	2.299	(3.549)	(852)	0	0	0	6.028	1.447
Effetto fiscale IFRS conversion	296	91	0	0	0	0	0	296	91
Fair value derivato	4	1	0	0	0	0	0	4	1
Fair value partecipazione	4.096	915	0	0	(4.096)	(915)	0	0	0
Altri	60.230	14.953	(146)	(73)	0	0	(1.073)	60.084	13.807
Totale	129.702	31.578	(9.430)	(2.301)	(4.096)	(915)	(1.073)	116.176	27.289
Passività per imposte differite									
Altri	8.212	1.972	93	21	0	0	0	8.305	1.993
Attualizzazione debiti	1.158	279	(427)	(101)	0	0	0	731	178
Effetto fiscale IFRS conversion	812	297	0	0	0	0	0	812	297
Fair value partecipazione	0	0	0	0	22	4	0	22	4
Fair value derivato	2.580	620	0	0	0	0	0	2.580	620
PPA	0	1.197	0	(121)	0	0	0	0	1.076
Totale	12.762	4.365	(334)	(201)	22	4	0	12.450	4.168

(migliaia di euro)

La movimentazione del periodo delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite che presentano, rispettivamente, al 30 giugno 2025 un saldo di 27.289 e di 4.168 migliaia di euro, è da attribuire ai seguenti effetti:

- l'utilizzo della fiscalità differita associata all'attualizzazione dei crediti e debiti per balance a seguito dell'imputazione a conto economico della quota di competenza del semestre al netto delle nuove iscrizioni al 30 giugno 2025;
- la nuova iscrizione dei fondi rischi tassati e del fondo svalutazione crediti, a seguito degli eventi commentati alle note n. 13 e 19;
- alla rilevazione e rigiro a conto economico dell'eliminazione dei margini sulle operazioni effettuate nell'ambito del Gruppo;
- al rigiro della fiscalità differita associata al processo di Purchase Price Allocation della controllata IDS AirNav;
- all'adeguamento del fair value della partecipazione in Aireon che risente dell'effetto cambio euro/dollaro.

Il Gruppo ritiene ragionevolmente recuperabili le imposte anticipate iscritte sulla base degli imponibili fiscali prospettici desumibili dal piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 marzo 2025.

12. Crediti tributari correnti

I crediti tributari correnti ammontano a 20.017 migliaia di euro e rilevano un incremento netto di 15.635 migliaia di euro, rispetto al dato emerso al 31 dicembre 2024, per i crediti riferiti alle imposte IRES ed IRAP, emersi tra gli acconti di imposta versati nel mese di giugno e le imposte rilevate per competenza nel primo semestre 2025.

13. Crediti commerciali correnti e non correnti

I crediti commerciali correnti ammontano a 541.510 migliaia di euro ed i crediti commerciali non correnti a 281.208 migliaia di euro ed hanno registrato nel primo semestre 2025, rispetto alla chiusura del corrispondente periodo del 2024, le variazioni riportate nella seguente tabella:

	al 30.06.2025	al 31.12.2024	Variazione
Crediti commerciali correnti			
Credito verso Eurocontrol	246.405	173.927	72.478
Credito verso Ministero dell'Economia e delle Finanze	6.833	10.890	(4.057)
Credito verso Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti	45.000	30.000	15.000
Crediti verso altri clienti	50.964	54.954	(3.990)
Crediti per Balance	228.578	223.541	5.037
	577.780	493.312	84.468
Fondo svalutazione crediti	(36.270)	(37.309)	1.039
Totale	541.510	456.003	85.507
Crediti commerciali non correnti			
Crediti verso clienti	176	0	176
Crediti per Balance	281.032	385.454	(104.422)
Totale	281.208	385.454	(104.246)

(migliaia di euro)

Il **Credito verso Eurocontrol** si riferisce ai corrispettivi derivanti dai ricavi di rotta e di terminale non ancora incassati al 30 giugno 2025, e per la parte preponderante non ancora scaduti, pari rispettivamente a 180.028 migliaia di euro (118.692 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e 66.377 migliaia di euro (55.235 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) al lordo del fondo svalutazione crediti. L'incremento complessivo di 72.478 migliaia di euro è riferito principalmente al maggior fatturato generato nei mesi di maggio e giugno 2025 rispetto al credito degli ultimi due mesi del 2024 per il maggior traffico aereo assistito nel periodo in esame. Il credito verso Eurocontrol, al netto della quota di diretta competenza del fondo svalutazione crediti, ammonta a 220.341 migliaia di euro (146.681 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

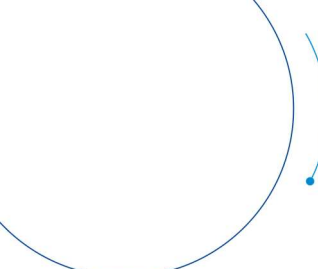
Il **Credito verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF)** pari a 6.833 migliaia di euro è relativo interamente alle esenzioni di rotta e di terminale rilevate nel primo semestre 2025. Il credito al 31 dicembre 2024 pari a 10.890 migliaia di euro è stato oggetto di compensazione, a valle dell'approvazione del bilancio 2024, con il debito verso l'Aeronautica Militare per gli incassi riguardanti la tariffa di rotta pari a 61.325 migliaia di euro determinando un debito verso il MEF di 50.435 migliaia di euro iscritto nell'ambito delle altre passività.

Il **Credito verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti** accoglie il contributo in conto esercizio finalizzato a compensare i costi sostenuti dalla Capogruppo per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa, come previsto dall'art. 11 septies della Legge 248/05, incrementato di 15 milioni di euro pari alla quota di competenza del primo semestre 2025.

Il **Fondo svalutazione crediti** ammonta a complessivi 36.270 migliaia di euro e si è così movimentato nel corso del primo semestre 2025:

	al 31.12.2024	Incrementi	Decrementi		al 30.06.2025
			rilasci	cancellazioni	
Fondo svalutazione crediti	37.309	1.711	(849)	(1.901)	36.270

(migliaia di euro)



L'incremento del periodo del fondo svalutazione crediti recepisce le posizioni che sono state oggetto di svalutazione per l'applicazione del modello di valutazione adottato che tiene conto del deterioramento del merito creditizio oltre a svalutazioni puntuali su specifiche posizioni creditizie.

I decrementi del fondo svalutazione crediti si riferiscono sia a crediti svalutati prudenzialmente negli esercizi precedenti ed incassati nel corso del primo semestre 2025 che alla cancellazione di crediti in ambito Eurocontrol, pur non pregiudicando il diritto al recupero del credito.

Il **Credito per Balance**, al netto dell'effetto attualizzazione, ammonta a complessivi 509.610 migliaia di euro (608.995 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) di cui la quota classificata nell'ambito dei crediti correnti ammonta a 228.578 migliaia di euro. La variazione netta della voce balance è dovuta alla differenza tra i balance iscritti nel primo semestre 2025 che ammontano, al netto della componente finanziaria, a 1.034 migliaia di euro e riferiti principalmente al balance per rischio traffico della seconda zona di tariffazione e si riduce per 104 milioni di euro per la quota dei balance imputata a conto economico e riferiti alla terza quota dei balance iscritti nel *combined period* 2020-2021 per la competenza del primo semestre 2025, oltre ai balance rilevati nei due anni precedenti ed in recupero in tariffa nel 2025.

14. Rimanenze

Le rimanenze di magazzino, rappresentate principalmente da parti di ricambio, ammontano al netto del fondo svalutazione a 59.628 migliaia di euro (60.473 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) ed hanno registrato nel primo semestre 2025 un decremento netto di 845 migliaia di euro principalmente per i maggiori impieghi di parti di ricambio nei sistemi operativi rispetto agli acquisiti effettuati nel periodo e per l'hardware impiegato nei progetti di vendita verso clienti esteri.

15. Altre attività correnti e non correnti

Le altre attività non correnti ammontano a 67 migliaia di euro (49 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e registrano un lieve incremento rispetto al dato di fine esercizio 2024.

Le altre attività correnti si attestano a 35.760 migliaia di euro (18.640 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e registrano un incremento netto di 17.120 migliaia di euro principalmente per l'iscrizione dei risconti attivi sui costi del personale di competenza dei mesi successivi e riferiti alla 14^a mensilità erogata al personale dipendente nel mese di giugno. Tale variazione è stata solo parzialmente compensata dall'incasso di 0,9 milioni di euro della quota del PNRR riconosciuta sui progetti presentati da Techno Sky.

16. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti ammontano a 253.759 migliaia di euro e registrano una variazione netta negativa di 103.062 migliaia di euro, rispetto al 31 dicembre 2024. Tale variazione risente della dinamica degli incassi e pagamenti connessi all'operatività ordinaria che ha prodotto un flusso di cassa positivo principalmente per i maggiori incassi derivanti dal *core business* della Capogruppo, strettamente associato all'aumentato traffico aereo nel periodo; tuttavia il flusso di cassa complessivo è stato altresì influenzato da altri eventi, quali: i) il pagamento del dividendo avvenuto a fine giugno 2025 in aderenza alla delibera assembleare per complessivi 146,2 milioni di euro; ii) il rimborso delle rate semestrali dei finanziamenti in essere secondo i piani di ammortamento contrattualizzati per complessivi 9,5 milioni di euro; iii) il pagamento all'Aeronautica Militare della quota degli incassi di terminale riferito al secondo semestre 2024 per 12,1 milioni di euro; iv) il pagamento del saldo e primo acconto delle imposte per un valore di circa 21,4 milioni di euro.

17. Attività destinate alla dismissione e passività associate

Le attività e le passività destinate alla dismissione accolgono le posizioni riferite alla società ENAV Asia Pacific pari rispettivamente a 4.211 migliaia di euro, riguardanti principalmente le disponibilità liquide e per 20 migliaia di euro a debiti verso i fornitori per le attività di liquidazione. Per Enav Asia Pacific è stata deliberata, nel mese di dicembre 2024, la liquidazione volontaria da parte del Consiglio di Amministrazione

della Capogruppo. A valle della delibera si è proceduto all'apertura della procedura di liquidazione in Malesia avvenuta nel mese di aprile 2025.

18. Patrimonio Netto

Si riporta di seguito la composizione del Patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2025 che ammonta a 1.086.954 migliaia di euro.

	al 30.06.2025	al 31.12.2024	Variazioni
Capitale sociale	541.744	541.744	0
Riserva legale	58.539	52.630	5.909
Altre riserve	439.385	450.869	(11.484)
Riserva prima adozione ias (FTA)	(727)	(727)	0
Riserva per utili/(perdite) attuariali per benefici ai dipendenti	(7.924)	(7.943)	19
Riserva cash flow hedge	1.957	1.957	0
Riserva per azioni proprie	(733)	(1.616)	883
Utili/(Perdite) portati a nuovo	46.698	65.598	(18.900)
Utile/(Perdita) del periodo	7.272	125.829	(118.557)
Totale Patrimonio Netto di Gruppo	1.086.211	1.228.341	(142.130)
Capitale e Riserve di Terzi	1.016	1.130	(114)
Utile/(Perdita) di Terzi	(274)	(114)	(160)
Totale Patrimonio Netto di interessenza di Terzi	742	1.016	(274)
Totale Patrimonio Netto	1.086.953	1.229.357	(142.404)

(migliaia di euro)

In data 28 maggio 2025 in sede di Assemblea ordinaria degli azionisti convocata tra l'altro per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024 è stato deliberato di destinare il risultato di esercizio per 5.909 migliaia di euro a riserva legale, ai sensi dell'art. 2430 comma 1 del codice civile, per 112.280 migliaia di euro a titolo di dividendo da distribuire in favore degli Azionisti e per 1 migliaia di euro da riportare a nuovo. Inoltre, è stato deliberato di prelevare dalla riserva disponibile per utili portati a nuovo un importo pari a 26.440 migliaia di euro e dalla riserva di capitali disponibile un importo pari a 7.448 migliaia di euro, al fine di distribuire, unitamente alla destinazione a dividendo del risultato di esercizio, un dividendo complessivo pari a 146.168 migliaia di euro equivalente a euro 0,27 per ogni azione in circolazione alla data di stacco della cedola coincidente con il 23 giugno 2025.

Al 30 giugno 2025 il capitale sociale è costituito da numero 541.744.385 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.

19. Fondi rischi e oneri

I fondi rischi e oneri ammontano complessivamente a 7.352 migliaia di euro, di cui la quota classificata nell'ambito delle passività correnti ammonta a 5.180 migliaia di euro, ed hanno registrato nel primo semestre 2025 una riduzione netta complessiva di 3.729 migliaia di euro.

	al 31.12.2024	Incrementi	Assorbimento a conto economico	Utilizzi	al 30.06.2025
F.do rischi per il contenzioso con il personale	10.149	1.728	0	(5.457)	6.420
F.do rischi per altri contenziosi in essere	49	0	0	0	49
Altri fondi rischi	883	0	0	0	883
Totale fondi	11.081	1.728	0	(5.457)	7.352

(migliaia di euro)

Il fondo rischi per il contenzioso con il personale al 30 giugno 2025 che ammonta a 6.420 migliaia di euro, evidenzia nel periodo in esame, un accantonamento di 1.728 migliaia di euro al fine di far fronte alle richieste ricevute dalla Capogruppo che, pur in presenza di solidi argomenti a supporto della posizione assunta da ENAV S.p.A., in base al prudente apprezzamento degli amministratori e nelle more del giudizio del tribunale, presentano un rischio per passività ritenuto probabile. Gli utilizzi del fondo riguardano la definizione sfavorevole per la Società di alcuni contenziosi con giudizi di primo grado. Le potenziali passività legate ad eventuali ulteriori contenziosi sono soggette ad elementi di incertezza associati alla complessiva aleatorietà della vicenda. Al 30 giugno 2025, il valore complessivo delle richieste giudiziali relativo a contenziosi in essere il cui rischio di soccombenza è stato valutato dai legali incaricati dal Gruppo *possibile*, è pari a 3 milioni di euro.

20. TFR e altri benefici ai dipendenti

Il TFR e altri benefici ai dipendenti è pari a 34.538 migliaia di euro ed è composto dal Fondo di Trattamento di Fine Rapporto, disciplinato dall'art. 2120 del Codice Civile, che accoglie la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, dell'ammontare da corrispondere ai dipendenti del Gruppo ENAV all'atto della cessazione del rapporto di lavoro.

La passività per TFR e altri benefici ai dipendenti si è così movimentata nel semestre:

	al 30.06.2025	al 31.12.2024
Passività per benefici ai dipendenti a inizio periodo	36.428	39.429
Interest cost	558	1.213
(Utili)/Perdite attuariali su benefici definiti	(19)	(372)
Anticipi, erogazioni ed altre variazioni	(2.429)	(3.842)
Passività per benefici ai dipendenti a fine periodo	34.538	36.428

(migliaia di euro)

La componente finanziaria dell'accantonamento pari a 558 migliaia di euro è iscritta negli oneri finanziari. L'utilizzo del fondo TFR per 2.429 migliaia di euro è stato generato da liquidazioni erogate al personale in uscita nel corso del semestre e da anticipazioni erogate al personale che ne ha fatto richiesta.

La differenza tra il valore dell'accantonato atteso alla fine del periodo d'osservazione con il valore attuale atteso delle prestazioni pagabili in futuro, ricalcolato alla fine del periodo e risultanti a tale data e delle nuove ipotesi valutative, costituisce l'importo degli (Utili)/Perdite attuariali. Tale calcolo ha generato al 30 giugno 2025 un utile attuariale di 19 migliaia di euro.

Il tasso di attualizzazione utilizzato per determinare il valore attuale dell'obbligazione è stato pari a 3,21% (3,18% al 31 dicembre 2024) desunto dall'indice Iboxx Corporate AA con duration 7-10 rilevato alla data della valutazione.

21. Passività finanziarie correnti e non correnti

Le passività finanziarie correnti e non correnti accolgono: i) i debiti verso gli istituti di credito per finanziamenti a medio – lungo termine con esposizione della quota a breve tra le passività finanziarie correnti comprensivi degli interessi passivi rilevati per competenza; ii) le passività finanziarie per leasing. Si riportano di seguito i valori al 30 giugno 2025 posti a confronto con il 31 dicembre 2024 e le relative variazioni:

	al 30.06.2025			al 31.12.2024			Variazioni		
	quota corrente	quota non corrente	Totale	quota corrente	quota non corrente	Totale	quota corrente	quota non corrente	Totale
Finanziamenti bancari	378.336	197.601	575.937	20.275	564.870	585.145	358.061	(367.269)	(9.208)
Debiti finanziari per lease ex IFRS 16	2.811	9.520	12.331	1.732	2.787	4.519	1.079	6.733	7.812
Totale	381.147	207.121	588.268	22.007	567.657	589.664	359.140	(360.536)	(1.396)

(migliaia di euro)

I finanziamenti bancari al 30 giugno 2025 hanno registrato un decremento di 9.208 migliaia di euro per il rimborso delle rate dei finanziamenti in essere che recepiscono gli effetti del costo ammortizzato. In particolare, si evidenzia: i) il rimborso della rata semestrale del finanziamento con BEI di iniziali 80 milioni di euro per una quota pari a 2.666 migliaia di euro; ii) il pagamento della rata semestrale di un altro finanziamento con BEI di iniziali 100 milioni per un importo pari a 4.408 migliaia di euro; iii) il rimborso di una rata semestrale del finanziamento di iniziali 70 milioni di euro per 2.414 migliaia di euro.

Le quote dei finanziamenti, da rimborsare entro il primo semestre 2026, in coerenza con i piani di ammortamento, sono esposte tra le passività correnti per complessivi 378.336 migliaia di euro, comprensive dei ratei maturati e degli effetti connessi al costo ammortizzato. Il Gruppo sta valutando le operazioni prospettiche per il rifinanziamento del debito in scadenza nel 2026.

Al 30 giugno 2025 il Gruppo dispone di linee di credito di breve periodo *committed* e *uncommitted* non utilizzate per 203 milioni di euro, al quale si aggiunge il *loan commitment* di residui 80 milioni di euro sottoscritto con la BEI.

Il tasso di interesse medio stimato su base annua sui finanziamenti bancari è pari al 3,56% in decremento rispetto al tasso medio di indebitamento risultante al 31 dicembre 2024 (4,06%).

In relazione all'informativa richiesta ai sensi dell'IFRS 7, si rappresenta che il *fair value* dei prestiti bancari al 30 giugno 2025 è stimato pari a 564,9 milioni di euro. La stima è stata effettuata considerando una curva *free risk* dei tassi di mercato, maggiorata di uno *spread* posto pari al differenziale BTP/Bund per considerare la componente rischio di credito.

I debiti finanziari per lease ex IFRS 16 accolgono, per complessivi 12.331 migliaia di euro, le passività finanziarie relative ai diritti d'uso iscritti, con ripartizione tra lungo e breve, in linea con le scadenze contrattuali. Nel corso del primo semestre si è registrato un incremento netto di 7.812 migliaia di euro a seguito della scadenza del precedente contratto e la sottoscrizione del nuovo per la locazione di via Casale Cavallari in Roma.

La seguente tabella riporta la composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto al 30 giugno 2025 determinato secondo quanto previsto dagli *Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto* emanati da ESMA (*European Securities & Markets Authority*) in data 4 marzo 2021 ed in vigore dal 5 maggio 2021 e recepiti dalla CONSOB con Richiamo di Attenzione n. 5/21 del 29 aprile 2021 e considerando la liquidità della controllata Enav Asia Pacific per 4,2 milioni di euro, classificata tra le attività destinate alla vendita.

	al 30.06.2025	di cui con parti correlate	al 31.12.2024	di cui con parti correlate
(A) Disponibilità liquide presso banche	257.934	0	361.334	0
(B) Altre disponibilità liquide equivalenti	0	0	0	0
(C) Titoli detenuti per la negoziazione	0	0	0	0
(D) Liquidità (A)+(B)+(C)	257.934	0	361.334	0
(E) Crediti finanziari correnti	0	0	0	0
(F) Debiti finanziari correnti	0	0	0	0
(G) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(378.336)	0	(20.275)	0
(H) Altri debiti finanziari correnti	(2.811)	0	(1.732)	0
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(381.147)	0	(22.007)	0
(J) Indebitamento finanziario corrente netto Liquidità (D)+(E)+(I)	(123.213)	0	339.327	0
(K) Debiti finanziari non correnti	(197.601)	0	(564.870)	0
(L) Obbligazioni emesse	0	0	0	0
(M) Altri debiti non correnti	(9.520)	0	(2.787)	0
(N) Debiti commerciali non correnti	(19.419)	0	(29.941)	0
(O) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)+(N)	(226.540)	0	(597.598)	0
(P) Totale Indebitamento Finanziario Netto come da orientamenti ESMA (J)+(O)	(349.753)	0	(258.271)	0
(Q) Strumenti Derivati Correnti e Non Correnti	0	0	0	0
(R) Crediti finanziari non correnti	0	0	0	0
(S) Totale Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ENAV (P)+(Q)+(R)	(349.753)	0	(258.271)	0

(migliaia di euro)

22. Debiti commerciali correnti e non correnti

I debiti commerciali correnti ammontano al 30 giugno 2025 a 142.476 migliaia di euro e registrano un decremento netto di 8.949 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2024 e la quota non corrente che si attesta a 19.419 migliaia di euro rileva un decremento di 10.522 migliaia di euro, a seguito dei movimenti avvenuti nelle voci rappresentate nella seguente tabella:

	al 30.06.2025	al 31.12.2024	Variazione
Debiti commerciali correnti			
Debiti verso fornitori	109.583	123.368	(13.785)
Debiti per anticipi ricevuti su progetti finanziati in ambito europeo	6.154	6.222	(68)
Debiti per balance	26.739	21.835	4.904
Totale	142.476	151.425	(8.949)
Debiti commerciali non correnti			
Debiti verso fornitori	102	216	(114)
Debiti per Balance	19.317	29.725	(10.408)
Totale	19.419	29.941	(10.522)

(migliaia di euro)

I debiti verso i fornitori di beni e servizi necessari all'attività del Gruppo registrano un decremento netto di 13.785 migliaia di euro principalmente per le minori fatturazioni ricevute dai fornitori nel corso del primo semestre 2025.

I debiti per balance Eurocontrol ammontano complessivamente a 46.056 migliaia di euro, di cui la parte classificata nei debiti correnti è pari a 26.739 migliaia di euro e corrisponde all'importo che verrà imputato a conto economico nella seconda metà del 2026 in conformità a quanto effettuato in ambito tariffario, in incremento di 4.904 migliaia di euro quale effetto netto tra la quota imputata a conto economico pari a

10,4 milioni di euro e la quota riclassificata nella parte corrente per 14,9 milioni di euro. Il debito per balance nella parte non corrente recepisce i balance negativi iscritti nel primo semestre 2025 e riferiti principalmente al balance costi Eurocontrol per 3,3 milioni di euro quale differenza tra il dato pianificato ed imputato in tariffa nel 2024 e il dato consuntivo comunicato da Eurocontrol.

23. Altre passività correnti e non correnti

Le altre passività correnti e non correnti registrano complessivamente una variazione netta positiva di 34.605 migliaia di euro, rispetto al 31 dicembre 2024, a seguito delle variazioni rilevate nelle voci di cui alla seguente tabella:

	al 30.06.2025			al 31.12.2024			Variazioni		
	quota corrente	quota non corrente	Totale	quota corrente	quota non corrente	Totale	quota corrente	quota non corrente	Totale
Acconti	42.696	0	42.696	79.075	0	79.075	(36.379)	0	(36.379)
Altri debiti	129.086	0	129.086	58.644	0	58.644	70.442	0	70.442
Risconti	11.309	138.587	149.896	11.355	137.999	149.354	(46)	588	542
Totale	183.091	138.587	321.678	149.074	137.999	287.073	34.017	588	34.605

(migliaia di euro)

La voce **Acconti** ammonta a complessivi 42.696 migliaia di euro e si riferisce per 34.748 migliaia di euro al debito verso l'Aeronautica Militare Italiana (AMI) per la quota degli incassi di competenza ricevuti nel primo semestre 2025 per i servizi di rotta e di terminale, per 8.027 migliaia di euro al debito verso Ente Nazionale per l'Aviazione Civile (ENAC) per gli incassi di competenza inerenti agli stessi servizi. Nel corso del primo semestre si è proceduto a pagare l'Aeronautica Militare per la quota di competenza dei servizi di terminale per complessivi 12,1 milioni di euro e a compensare gli acconti AMI per i servizi di rotta rilevati al 31 dicembre 2024 con il credito vantato nei confronti del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), da cui è emerso un importo a debito pari a 50,4 milioni di euro, iscritto nell'ambito degli altri debiti.

Gli **Altri debiti**, che ammontano a 129.086 migliaia di euro registrano, rispetto al 31 dicembre 2024, un incremento netto di 70.442 migliaia di euro imputabile, oltre all'iscrizione del debito verso il MEF come precedentemente commentato, al debito verso il personale dipendente rilevato per competenza nel primo semestre 2025 e riferito in particolar modo alla parte variabile della retribuzione.

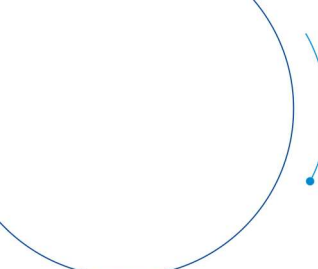
La voce **Risconti** è principalmente riferibile ai risconti passivi riguardanti i progetti di investimento finanziati, di cui la quota a breve rappresenta l'importo che si riverserà a conto economico nei prossimi 12 mesi. La variazione netta del periodo è riferita all'iscrizione dei contributi ricevuti nel primo semestre 2025 dal PNRR e all'imputazione a conto economico della quota dei contributi in conto impianti riferiti a specifici investimenti finanziati.

24. Debiti tributari e previdenziali

I debiti tributari e previdenziali ammontano a 60.887 migliaia di euro e registrano un incremento netto complessivo di 27.323 migliaia di euro rispetto al dato dell'esercizio precedente, come evidenziato nella seguente tabella:

	al 30.06.2025	al 31.12.2024	Variazione
Debiti tributari	20.435	11.768	8.667
Debiti verso istituti di previdenza	40.452	21.796	18.656
Totale	60.887	33.564	27.323

(migliaia di euro)



I **debiti tributari** registrano un incremento netto di 8.667 migliaia di euro dovuto principalmente al maggior debito legato alla ritenuta IRPEF emersa a giugno per il pagamento della 14° mensilità e dal minor debito per imposte correnti a seguito del pagamento del saldo imposte 2024.

I **debiti previdenziali** registrano un incremento netto di 18.656 migliaia di euro per i maggiori oneri previdenziali versati nel mese di luglio e rilevati sul pagamento della quattordicesima mensilità erogata nel mese di giugno al personale dipendente oltre agli accantonamenti rilevati per competenza nel primo semestre 2025.

Informazioni sulle voci di Conto economico consolidato semestrale

25. Ricavi da contratti con i clienti

I ricavi da contratti con i clienti, rappresentati dai ricavi da attività operativa e dalla componente rettificativa balance, ammontano complessivamente a 429.069 migliaia di euro in decremento di 14.764 migliaia di euro, rispetto al primo semestre 2024, per la diversa modalità di computo della componente balance, rispetto al semestre a confronto, che comprendeva il balance inflazione, elemento non presente nell'anno di inizio di un nuovo periodo regolatorio, e il balance della ex terza fascia di tariffazione determinato secondo una logica di cost recovery, che in parte sterilizzava gli effetti della stagionalità del business.

I ricavi da attività operativa, invece, registrano un incremento del 12,1% riferito in particolare ai ricavi da core business della Capogruppo legato al positivo andamento del traffico aereo assistito, che si attestano a 511,2 milioni di euro, in incremento di 57,3 milioni di euro, rispetto al primo semestre 2024.

Le tabelle di seguito riportate mostrano il dettaglio delle singole voci che compongono i ricavi da contratti con i clienti oltre alla disaggregazione degli stessi per natura e tipo di attività in conformità a quanto richiesto dal principio IFRS 15.

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	%
Ricavi di rotta	381.503	326.178	55.325	17,0%
Ricavi di terminale	122.922	122.268	654	0,5%
Esenzioni di rotta e di terminale	6.826	5.459	1.367	25,0%
Ricavi da mercato non regolamentato	14.705	15.189	(484)	-3,2%
Totale ricavi da attività operativa	525.956	469.094	56.862	12,1%
Balance	(96.887)	(25.261)	(71.626)	n.a.
Totale ricavi da contratti con i clienti	429.069	443.833	(14.764)	-3,3%

(migliaia di euro)

I ricavi di rotta ammontano a 381.503 migliaia di euro in incremento di 55.325 migliaia di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto delle maggiori unità di servizio sviluppate nel periodo di riferimento che si attestano a +7,3% (+11,1% 1H2024 vs 1H2023) e per l'incremento della tariffa applicata associato al recupero dei balance emersi nel *combined period* 2020-2021 che è pari a euro 74,94 (euro 68,77 nel 2024), con una riduzione invece dello 0,9% se si considera la sola tariffa al netto dei balance.

Considerando i ricavi di rotta anche con la componente dei voli esenti, che registrano un incremento del 28,9% anche per le maggiori unità di servizio sviluppate nel periodo che si attestano a +18,1% e la componente rettificativa per Balance, i ricavi di rotta si attestano complessivamente a 309,4 milioni di euro, in leggero decremento, come di seguito rappresentato:

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	%
Ricavi di rotta	381.503	326.178	55.325	17,0%
Esenzioni di rotta	5.397	4.187	1.210	28,9%
<i>Subtotale ricavi</i>	<i>386.900</i>	<i>330.365</i>	<i>56.535</i>	<i>17,1%</i>
Balance del periodo di rotta	(1.102)	23.304	(24.406)	n.a.
Attualizzazione balance del periodo	153	(959)	1.112	n.a.
Variazione balance	(3.350)	(5.026)	1.676	-33,3%
Utilizzo balance di rotta n-2	(73.207)	(36.200)	(37.007)	n.a.
<i>Subtotale balance</i>	<i>(77.506)</i>	<i>(18.881)</i>	<i>(58.625)</i>	<i>n.a.</i>
Totale ricavi di rotta con balance	309.394	311.484	(2.090)	-0,7%

(migliaia di euro)

Il balance di rotta emerso nel semestre incide negativamente per 1,1 milioni di euro ed è riferito a minime poste di balance in restituzione ai vettori. Nel periodo in oggetto non è emerso un balance per rischio traffico in quanto le unità di servizio registrate a consuntivo sono risultate superiori rispetto al dato pianificato nel piano di performance (+1,1%) quindi entro la soglia del 2%. La variazione negativa con il periodo a confronto è dovuta principalmente al balance inflazione presente nel primo semestre 2024 per 22,2 milioni di euro, che recepiva l'incremento inflattivo consuntivato a fine 2023, rispetto al dato previsionale riportato nel piano di performance RP3, impatto non presente ad inizio del nuovo piano regolatorio. Nel saldo della voce Balance incide, inoltre, la variazione balance riferita al delta costo Eurocontrol, tra il dato inserito in tariffa nel 2024 e quanto effettivamente consuntivato e l'utilizzo a conto economico dei balance iscritti nel *combined-period* 2020-2021 per la quota del semestre oltre ai balance rilevati nei due anni precedenti e in recupero in tariffa nel 2025.

I ricavi di terminale commerciali ammontano a 122.922 migliaia di euro in leggero incremento (0,5%) rispetto al primo semestre 2024, per l'andamento positivo delle unità di servizio sviluppate sui singoli aeroporti distinti per zone di tariffazione che complessivamente si attesta a +4,4% (+11,5% 1H2024 vs 1H2023) che ha compensato la riduzione della tariffa applicata nel 2025.

A decorrere dal mese di gennaio 2025 con il Piano di Performance riferito al nuovo periodo regolatorio 2025-2029, le zone di tariffazione di terminale sono diventate due rispetto alle tre zone del periodo regolatorio precedente e comprendono tutti gli aeroporti, superando lo schema di regolazione nazionale applicato alla precedente terza fascia di tariffazione che non operava a performance ma secondo una logica di cost recovery e che ora rappresenta la nuova zona 2 di tariffazione.

La *prima zona di tariffazione*, rappresentata ora dalla precedente zona 1 e zona 2, è riferita agli aeroporti di Roma Fiumicino, Milano Malpensa, Milano Linate, Bergamo Orio al Serio e Venezia Tessera, ha registrato un incremento del traffico aereo gestito, espresso in unità di servizio, del +3,6% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2024 (+15,4% 1H2024 vs 1H2023) con risultati positivi per il traffico aereo internazionale. La tariffa applicata nel 2025 ammonta a euro 183,94 in riduzione media di circa il 10% rispetto alla tariffa 2024 sebbene non direttamente comparabile in quanto vi erano due tariffe distinte per la zona 1 la zona 2.

La *seconda zona di tariffazione*, che accoglie gli aeroporti inclusi nella precedente zona 3, comprende 40 aeroporti a medio e basso traffico e registra un maggior valore nel traffico aereo gestito, espresso in unità di servizio, del +5,4% rispetto al corrispondente periodo del 2024 (+6,9% 1H2024 vs 1H2023) ed è riferito principalmente al traffico aereo internazionale. La tariffa del 2025 si attesta a euro 339,52 in incremento rispetto alla tariffa applicata nel 2024 che era pari a euro 332,27 esclusivamente per il recupero della quota balance inserita in tariffa. Infatti, la tariffa al netto del balance presenta una riduzione del 3,5%

Considerando i ricavi di terminale congiuntamente ai ricavi per voli esenti, in incremento del 12,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per le maggiori unità di servizio gestite nel semestre

(+10,3%), e la componente rettificativa per Balance, i ricavi di terminale si attestano complessivamente a 105 milioni di euro, in decremento di 12,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per la diversa modalità di computo della voce Balance nei due periodi a confronto essendo la precedente terza fascia di tariffazione rientrata nel Piano di Performance superando quindi il metodo di determinazione del balance di periodo secondo la logica del cost recovery, che nel primo semestre 2024 aveva generato un balance positivo di 4,2 milioni di euro, oltre ai balance inflazione non presenti in questo primo anno del piano di performance.

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	%
Ricavi di terminale	122.922	122.268	654	0,5%
Esenzioni di terminale	1.429	1.272	157	12,3%
<i>Subtotale</i>	<i>124.351</i>	<i>123.540</i>	<i>811</i>	<i>0,7%</i>
Balance del periodo di terminale	1.032	6.870	(5.838)	-85,0%
Attualizzazione balance del periodo	(36)	(278)	242	-87,1%
Variazione balance	0	(1.262)	1.262	n.a.
Utilizzo balance di terminale n-2	(20.377)	(11.710)	(8.667)	74,0%
<i>Subtotale</i>	<i>(19.381)</i>	<i>(6.380)</i>	<i>(13.001)</i>	<i>n.a.</i>
Totale ricavi di terminale con balance	104.970	117.160	(12.190)	-10,4%

(migliaia di euro)

I balance di terminale del periodo incidono positivamente per 1 milione di euro con un balance per rischio traffico emerso per la seconda zona di tariffazione dove le unità di servizio di consuntivo si sono attestate a -3,03% (0,8 milioni di euro) rispetto al dato pianificato nel piano di performance, mentre per la prima zona di tariffazione si è registrato un -1,76%, in termini di unità di servizio, sotto la soglia del 2%. Il periodo a confronto generava un balance positivo maggiore per il balance inflazione pari a 3,7 milioni di euro e il balance a cost recovery della ex terza zona di tariffazione. Sul valore complessivo dei balance di terminale incide l'utilizzo a conto economico dei balance iscritti nel *combined-period* 2020-2021 per la quota del semestre oltre ad i balance iscritti nei due esercizi precedenti ed in recupero in tariffa 2025.

I ricavi da mercato non regolamentato ammontano a 14.705 migliaia di euro e registrano un decremento netto di 484 migliaia di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente per la riduzione di alcune attività tra cui quelle di ammodernamento e l'installazione dei sistemi sugli aeroporti libici, non compensate dall'avanzamento delle nuove commesse tra cui l'attività di consulenza aeronautica per lo sviluppo del piano nazionale per la navigazione aerea in Arabia Saudita, le attività erogate a favore del cliente "Empresa Argentina de Navigacion Aerea" per il supporto nella revisione di 120 cartografie aeronautiche e il progetto con l'aviazione civile rumena per il progetto "Traffic Complexity Tool" sistema automatizzato per la gestione ed ottimizzazione dei voli all'interno di determinate porzioni di spazio aereo per una pianificazione più efficiente dei flussi di traffico, il progetto "NAIS Replacement and Swim Implementation" con l'ANSP norvegese.

Si riporta di seguito l'evidenza della disaggregazione dei ricavi da mercato non regolamentato per tipo di attività.

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	%
Ricavi da mercato non regolamentato				
Vendita di licenze e prestazioni di servizi	8.794	7.967	827	10,4%
Radiomisure	895	958	(63)	-6,6%
Consulenza aeronautica	1.263	960	303	31,6%
Servizi tecnici e di ingegneria	2.097	3.576	(1.479)	-41,4%
Servizi per Unmanned Aerial Vehicles	300	543	(243)	-44,8%
Formazione	22	58	(36)	-62,1%
Altri ricavi	1.334	1.127	207	18,4%
Totale ricavi da mercato non regolamentato	14.705	15.189	(484)	-3,2%

(migliaia di euro)

26. Altri ricavi e proventi operativi

Gli altri ricavi e proventi operativi ammontano a 25.799 migliaia di euro e registrano un incremento di 2.683 migliaia di euro, rispetto al primo semestre 2024, principalmente per i contributi in conto impianti imputati a conto economico per 8,2 milioni di euro (5,6 milioni di euro nel primo semestre 2024) commisurati agli ammortamenti generati dai cespiti a cui i contributi si riferiscono, tra cui i contributi PON e PNRR. La voce in oggetto accoglie principalmente il contributo in conto esercizio per 15 milioni di euro riconosciuto alla Capogruppo ai sensi dell'art. 11 septies della Legge 248/05, commisurata al semestre, al fine di compensare i costi sostenuti per garantire la sicurezza dei propri impianti e la sicurezza operativa.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce totali ricavi per il primo semestre 2025 confrontato con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente suddivisi per area geografica.

Ricavi	1° semestre 2025	% sui ricavi	1° semestre 2024	% sui ricavi
Italia	443.506	97,5%	454.805	97,4%
UE	5.308	1,2%	5.470	1,2%
Extra UE	6.054	1,3%	6.673	1,4%
Totale ricavi	454.868		466.948	

(migliaia di euro)

27. Costi per beni, per servizi, godimento beni di terzi ed altri costi operativi

I costi in oggetto ammontano complessivamente a 82.185 migliaia di euro in incremento di 4.187 migliaia di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e sono composti come da tabella di seguito riportata.

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	%
Costi per acquisto di beni	3.458	4.858	(1.400)	-28,8%
Costi per servizi:				
Costi per manutenzioni	13.030	12.416	614	4,9%
Costi per contribuzioni eurocontrol	21.707	20.695	1.012	4,9%
Costi per utenze e telecomunicazioni	14.281	12.726	1.555	12,2%
Costi per assicurazioni	1.873	1.851	22	1,2%
Pulizia e vigilanza	2.673	2.508	165	6,6%
Altri costi riguardanti il personale	7.657	6.148	1.509	24,5%
Prestazioni professionali	7.854	8.494	(640)	-7,5%
Altri costi per servizi	7.027	5.870	1.157	19,7%
Totale costi per servizi	76.102	70.708	5.394	7,6%
Costi per godimento beni di terzi	899	825	74	9,0%
Altri costi operativi	1.726	1.607	119	7,4%
Totale	82.185	77.998	4.187	5,4%

(migliaia di euro)

I costi per acquisto di beni registrano un decremento netto di 1.400 migliaia di euro per i maggiori utilizzi delle parti di ricambio presenti a magazzino rispetto agli acquisti di parti di ricambio a supporto dei nuovi sistemi di assistenza al volo.

I costi per servizi registrano un incremento netto di 5.394 migliaia di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per l'aumento del costo per utenze associato al maggior prezzo dell'energia emerso a decorrere da fine 2024, dall'aumento degli altri costi riguardanti il personale che riflette l'incremento dei buoni pasto per il maggior costo unitario riconosciuto al personale dipendente a partire dal mese di agosto 2024, al maggior costo della contribuzione Eurocontrol e dalla riduzione del costo per prestazioni professionali quale minor ricorso al supporto specialistico per le attività del Gruppo.

28. Costo del personale

Il costo del personale ammonta a 309.738 migliaia di euro e registra un incremento di 13.197 migliaia di euro, rispetto al primo semestre 2024, sia nella parte fissa della retribuzione che recepisce gli effetti del rinnovo della parte economica del Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro (CCNL) che nella retribuzione variabile per gli effetti derivanti dagli accordi siglati con le parti sindacali e connessi al maggior traffico aereo assistito nel periodo estivo.

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	%
Salari e stipendi, di cui:				
retribuzione fissa	166.008	158.247	7.761	4,9%
retribuzione variabile	51.725	49.417	2.308	4,7%
Totale salari e stipendi	217.733	207.664	10.069	4,8%
Oneri sociali	72.326	68.676	3.650	5,3%
Trattamento di fine rapporto	14.231	13.212	1.019	7,7%
Altri costi	5.448	6.989	(1.541)	-22,0%
Totale costo del personale	309.738	296.541	13.197	4,5%

(migliaia di euro)

In particolare, la retribuzione fissa si incrementa di 7.761 migliaia di euro a seguito della rivalutazione dei minimi contrattuali del 2% a decorrere dal mese di luglio 2024, e quindi non presente nel periodo a confronto, e per gli avanzamenti nei livelli di inquadramento professionale previsti nel CCNL. L'aumento dell'organico di Gruppo che si attesta a +167 unità medie e +147 unità effettive, rispetto al corrispondente periodo del 2024, che riflette principalmente le assunzioni del personale operativo e tecnico, non genera incrementi di costo in quanto la variazione tra i nuovi ingressi e le uscite del personale determina una leggera riduzione di costo. Il primo semestre 2025 chiude con un organico effettivo di Gruppo di 4.536 unità (4.389 unità effettive di Gruppo nel primo semestre 2024).

La retribuzione variabile registra un incremento netto di complessivi 2.308 migliaia di euro collegato sia ad alcuni istituti contrattuali riguardanti il personale operativo CTA (Controllori del Traffico Aereo) e FISO (*Flight Information Service Officer*) entrati in vigore dal 1° agosto 2024 a seguito del rinnovo della parte specifica dei servizi ATM diretti e complementari del CCNL del trasporto aereo e all'attivazione del verbale di accordo siglato con le parti sindacali nel mese di dicembre 2024 che ha previsto tra l'altro il riconoscimento a decorrere dal mese di giugno di un bonus di performance legato al raggiungimento dell'obiettivo di puntualità della Società, all'incremento dello straordinario in linea operativa e delle ferie maturate e non godute. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalla rivisitazione del modello di erogazione del premio di risultato maggiormente aderente alla stagionalità tipica del core business della Capogruppo.

Gli oneri sociali si incrementano di 3.650 migliaia di euro in quanto riflettono l'incremento della base imponibile e gli altri costi del personale registrano un decremento di 1.541 migliaia di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per il minor incentivo all'esodo emerso nel semestre.

Nella tabella seguente viene riportato l'organico aziendale del Gruppo suddiviso per categoria professionale:

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione
Dirigenti	53	54	(1)
Quadri	425	405	20
Impiegati	4.058	3.930	128
Consistenza finale	4.536	4.389	147
Consistenza media	4.532	4.365	167

29. Costi per lavori interni capitalizzati

I costi per lavori interni capitalizzati ammontano a 14.080 migliaia di euro in incremento di 989 migliaia di euro rispetto al valore del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (13.091 migliaia di euro), riferiti alle attività svolte dal personale del Gruppo impiegato nei progetti di investimento in corso di esecuzione.

30. Proventi e oneri finanziari

I proventi e oneri finanziari presentano complessivamente un saldo negativo di 4.532 migliaia di euro tendenzialmente in linea rispetto al primo semestre 2024, per l'effetto negativo derivante dalle posizioni in valuta estera risultate superiori rispetto all'effetto netto derivante dai minori oneri e proventi finanziari. La voce in oggetto accoglie proventi finanziari per 7.753 migliaia di euro, oneri finanziari per 11.113 migliaia di euro e il saldo netto negativo delle posizioni in valuta estera pari a 1.172 migliaia di euro.

La composizione dei proventi finanziari è riportata nella seguente tabella:

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	%
Proventi finanziari da attualizzazione balance e crediti	3.005	4.032	(1.027)	-25,5%
Altri interessi attivi	4.748	4.097	651	15,9%
Totale proventi finanziari	7.753	8.129	(376)	-4,6%

(migliaia di euro)

Il decremento netto dei proventi finanziari per 376 migliaia di euro è attribuibile alla minore incidenza della componente finanziaria dei crediti da Balance, imputata a conto economico per la quota di competenza del semestre, parzialmente compensata dai maggiori interessi attivi maturati sulle giacenze dei conti corrente bancari.

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	%
Interessi passivi su finanziamenti bancari	10.371	12.165	(1.794)	-14,7%
Interessi passivi su benefici ai dipendenti	558	611	(53)	-8,7%
Interessi passivi su passività per lease	137	64	73	n.a.
Altri interessi passivi	47	5	42	n.a.
Totale oneri finanziari	11.113	12.845	(1.732)	-13,5%

(migliaia di euro)

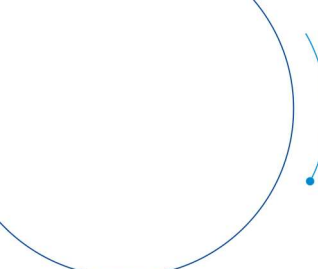
Il decremento degli oneri finanziari per 1.732 migliaia di euro è principalmente dovuto alla riduzione degli interessi passivi sull'indebitamento bancario a tasso variabile parzialmente compensata dalla maggiore incidenza degli oneri finanziari sulla prima tranche di 80 milioni di euro del finanziamento BEI tirato ad aprile 2024, con un tasso di interesse medio di indebitamento stimato al 3,56% su base annua rispetto al 4,1% del 2024.

31. Imposte sul reddito del periodo

Le imposte sul reddito del periodo ammontano complessivamente a 5.775 migliaia di euro in decremento di 9.476 migliaia di euro, rispetto il primo semestre 2024, per la minore base imponibile che ha influito sulle imposte correnti e per l'impatto associato alla fiscalità anticipata.

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazioni	%
IRES	2.615	10.444	(7.829)	-75,0%
IRAP	1.060	2.202	(1.142)	-51,9%
Totale imposte correnti	3.675	12.646	(8.971)	-70,9%
Imposte anticipate	2.301	2.785	(484)	-17,4%
Imposte differite	(201)	(180)	(21)	11,7%
Totale imposte correnti, anticipate e differite	5.775	15.251	(9.476)	-62,1%

(migliaia di euro)



Altre informazioni

32. Informativa per settori operativi

Ai fini gestionali, il Gruppo ENAV è organizzato in unità strategiche identificate in base alla natura dei servizi forniti e presenta, ai fini del monitoraggio da parte del management, tre settori operativi di seguito illustrati:

- **Servizi di assistenza al volo:** il settore operativo coincide con l'entità legale della Capogruppo **ENAV** che ha come *core business* l'erogazione dei servizi di gestione e controllo del traffico aereo, nonché gli altri servizi essenziali per la navigazione, nei cieli italiani e negli aeroporti civili nazionali di competenza, assicurando i massimi standard tecnici e di sistema nella sicurezza del volo e il potenziamento tecnologico-infrastrutturale degli impianti di assistenza al volo;
- **Servizi di manutenzione:** il settore operativo coincide con la controllata **Techno Sky S.r.l.** che ha come *core business* la conduzione tecnica e la manutenzione degli impianti e dei sistemi per il controllo del traffico aereo. Le infrastrutture dell'aria, infatti, al pari delle altre infrastrutture logistiche del sistema Paese, necessitano di manutenzione continua e di sviluppo costante per garantire sicurezza, puntualità e continuità operativa. Ciò, peraltro, è indicato chiaramente dalla normativa comunitaria del Cielo Unico Europeo che, da un lato, definisce il futuro assetto del sistema di gestione del traffico aereo e, dall'altro, stabilisce quelli che saranno i target tecnologici, qualitativi, economici e ambientali a cui tutti i *service provider* dovranno attenersi;
- **Servizi di soluzioni software AIM:** il settore operativo coincide con la controllata **IDS AirNav S.r.l.** che si occupa dello sviluppo di soluzioni software nei settori della gestione delle informazioni aeronautiche e del traffico aereo ed erogazione dei relativi servizi commerciali e di manutenzione, prodotti attualmente adottati da vari clienti in Italia, Europa e nei Paesi extraeuropei.

Inoltre, è prevista la colonna **Altri settori** che include le attività residuali del Gruppo che non ricadono nei settori sopra menzionati e non presentano indicatori di impairment.

Nessun settore operativo è stato aggregato al fine di determinare i settori operativi oggetto di informativa di seguito indicati per il primo semestre 2025 e il primo semestre 2024.

1° semestre 2025

	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzio ne	Soluzioni Software AIM	Altri settori	Rettifiche / Riclassifiche cons.to	Gruppo Enav
Ricavi verso terzi	442.888	1.555	9.620	805	0	454.868
Ricavi intrasettoriali	4.603	45.558	1.933	37	(52.131)	0
Totale ricavi	447.491	47.113	11.553	842	(52.131)	454.868
Costi del personale	(268.338)	(34.740)	(6.660)	0	0	(309.738)
Altri costi netti	(103.885)	(8.453)	(6.382)	(938)	51.553	(68.105)
Totale costi operativi	(372.223)	(43.193)	(13.042)	(938)	51.553	(377.843)
Ammortamenti	(55.511)	(863)	(1.100)	(699)	917	(57.256)
Svalutazioni e accantonamenti	(2.308)	21	(177)	0	0	(2.464)
EBIT	17.449	3.078	(2.766)	(795)	339	17.305
Proventi/(oneri) finanziari	(3.910)	(105)	(468)	(49)	0	(4.532)
Utile/(Perdita) ante imposte	13.539	2.973	(3.234)	(844)	339	12.773
Imposte del periodo	(4.799)	(939)	62	3	(102)	(5.775)
Utile/(Perdita) del periodo consolidato	8.740	2.034	(3.172)	(841)	237	6.998
Totale Attività	2.268.773	144.110	44.527	77.223	(268.875)	2.265.758
Totale Passività	1.236.038	64.238	33.909	11.928	(167.307)	1.178.806
Indebitamento Finanziario Netto	(355.316)	(1.458)	969	6.052	0	(349.753)

(migliaia di euro)

1° semestre 2024

	Servizi di assistenza al volo	Servizi di manutenzion e	Soluzioni Software AIM	Altri settori	Rettifiche / Riclassifiche consolidame nto	Gruppo Enav
Ricavi verso terzi	455.882	2.034	7.981	1.051	0	466.948
Ricavi intrasettoriali	4.736	44.873	2.334	18	(51.961)	0
Totale ricavi	460.618	46.907	10.315	1.069	(51.961)	466.948
Costi del personale	(257.859)	(33.275)	(5.407)	0	0	(296.541)
Altri costi netti	(99.814)	(9.624)	(5.735)	(1.118)	51.384	(64.907)
Totale costi operativi	(357.673)	(42.899)	(11.142)	(1.118)	51.384	(361.448)
Ammortamenti	(61.120)	(817)	(1.237)	(465)	778	(62.861)
Svalutazioni e accantonamenti	263	31	(181)	(5)	0	108
EBIT	42.088	3.222	(2.245)	(519)	201	42.747
Proventi/(oneri) finanziari	(4.330)	(163)	46	(36)	0	(4.483)
Utile/(Perdita) ante imposte	37.758	3.059	(2.199)	(555)	201	38.264
Imposte del periodo	(12.116)	(1.036)	(2)	(2.031)	(66)	(15.251)
Utile/(Perdita) del periodo consolidato	25.642	2.023	(2.201)	(2.586)	135	23.013
Totale Attività	2.331.130	131.811	36.804	79.854	(270.651)	2.308.948
Totale Passività	1.255.068	59.206	26.484	9.713	(162.698)	1.187.773
Indebitamento Finanziario Netto	(428.725)	2.282	(3.041)	5.479		(424.005)

(migliaia di euro)

33. Parti correlate

Le parti correlate del Gruppo ENAV, sono state identificate secondo quanto previsto dallo IAS 24 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate", riguardano operazioni effettuate nell'interesse del Gruppo e fanno parte della ordinaria gestione e sono regolate, ove non diversamente indicato, a condizioni di mercato. In data 17 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha approvato, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, la nuova *Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate* che recepisce l'emendamento al Regolamento Parti Correlate attuato da CONSOB con Delibera n. 21624 del 10 dicembre 2020 in attuazione della delega contenuta nel novellato art. 2391-bis del Codice Civile. Tale procedura è redatta in conformità al suddetto articolo del Codice Civile e in ottemperanza ai principi dettati dal "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" di cui alla delibera CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni.

Nelle tabelle seguenti sono riportati i saldi economici e patrimoniali derivanti dai rapporti del Gruppo con entità correlate esterne al Gruppo, inclusi quelli relativi agli amministrativi, ai sindaci e ai dirigenti con responsabilità strategiche rispettivamente per il primo semestre 2025 e per i saldi patrimoniali del 31 dicembre 2024 ed economici del primo semestre 2024.

Saldi patrimoniali ed economici al 30.06.2025					
Denominazione	Crediti commerciali e altre attività correnti e non	Debiti commerciali e altre passività correnti	Ricavi e altri ricavi operativi	Costi per beni e servizi e altri costi oper	Costi god.to beni di terzi
Min. dell'Economia e delle Finanze	6.834	76.964	6.826	0	0
Min. delle Infrastrutture e dei Trasporti	45.000	0	19.610	0	0
Gruppo Enel	0	7	0	224	0
Gruppo Leonardo	360	4.905	132	627	0
Gruppo CDP	120	16.657	345	6.104	0
Altre correlate esterne	0	38	37	33	13
Saldo di Bilancio	577.270	325.567	551.755	81.286	899
<i>inc.% parti correlate sul saldo di Bilancio</i>	9,1%	30,3%	4,9%	8,6%	1,4%

(migliaia di euro)

Saldi patrimoniali al 31 dicembre 2024 e Saldi economici al 1° semestre 2024					
Denominazione	Crediti commerciali e altre attività correnti e non	Debiti commerciali e altre passività correnti	Ricavi e altri ricavi operativi	Costi per beni e servizi e altri costi oper	Costi god.to beni di terzi
Min. dell'Economia e delle Finanze	10.890	61.325	5.459	0	0
Min. delle Infrastrutture e dei Trasporti	30.936	0	17.154	0	0
Gruppo Enel	0	340	0	1.521	0
Gruppo Leonardo	505	11.522	83	571	0
Gruppo CDP	616	484	498	459	0
Altre correlate esterne	0	535	41	23	27
Saldo di Bilancio	474.643	300.500	492.209	77.173	825
<i>inc.% parti correlate sul saldo di Bilancio</i>	9,0%	24,7%	4,7%	3,3%	3,3%

(migliaia di euro)

La natura dei principali rapporti sopra riportati con entità correlate esterne, intesi per tali il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (MIT) e le entità sottoposte al controllo del MEF sono in linea con quanto emerso nella Relazione Annuale Integrata 2024 a cui si rinvia.

Per Dirigenti con Responsabilità Strategiche (DIRS) si intendono l'Amministratore Delegato di ENAV e quattro dirigenti con posizioni di rilievo nell'ambito del Gruppo individuati nelle figure del *Chief Financial Officer*, del *Chief HR and Corporate Services Officer*, del *Chief Operating Officer* e del *Chief Technology Officer*.

Di seguito vengono riportate le competenze, al lordo degli oneri e contributi previdenziali e assistenziali relativi ai dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo:

	1° semestre 2025	1° semestre 2024
Competenze con pagamento a breve/medio termine	1.405	1.285
Altri benefici a lungo termine	0	0
Pagamenti basati su azioni	651	228
Totale	2.056	1.513

(migliaia di euro)

Con riferimento ai compensi di Gruppo del Collegio Sindacale, si evidenzia che gli stessi ammontano a 113 migliaia di euro (116 migliaia di euro al primo semestre 2024).

34. Informativa sul piano di incentivazione di lungo termine e di breve termine

Il Piano di incentivazione azionaria di lungo termine 2020-2022 approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 21 maggio 2020, ha visto nel corso del semestre 2025 la consuntivazione del terzo ciclo di vesting 2022-2024 avviato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 18 ottobre 2022 e con assegnazione delle azioni ad una parte dei beneficiari nel mese di giugno 2025.

Il Piano di incentivazione azionaria di lungo termine attualmente in vigore è il 2023-2025, approvato dall'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2023 con avvio del primo ciclo di vesting 2023-2025 con delibera del Consiglio di Amministrazione del 18 luglio 2023 e del secondo ciclo di vesting 2024-2026 con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 novembre 2024 ed approvazione dei relativi regolamenti.

Si rimanda alla Relazione Annuale Integrata 2024 alla nota 34 del Bilancio Consolidato, dove sono esplicitate le caratteristiche del piano.

Nel primo semestre 2025 sono state iscritte le quote dei piani vigenti di competenza del periodo pari complessivamente a 354 migliaia di euro e rilevato il conguaglio delle quote a valere sul terzo ciclo di vesting del piano 2020 – 2022 oggetto di assegnazione ad alcuni beneficiari nel mese di giugno 2025 per un numero totale di 208.107 azioni ed un controvalore di 883 migliaia di euro.

L'Assemblea degli Azionisti di Enav, tenutasi il 28 maggio 2025 ha, tra gli altri punti, approvato "Il Documento Informativo relativo all'assegnazione di diritti a ricevere gratuitamente azioni in relazione alla quota differita del sistema di incentivazione a breve termine (STI)" per l'esercizio 2024 e per l'esercizio 2025, ossia il piano di incentivazione variabile di breve periodo determinato sulla base del valore dello Short Term Incentive maturato di cui, una quota del 20% sarà differita nel tempo e riconosciuta sotto forma di diritti, collegati al raggiungimento di specifiche performance.

Il Consiglio di Amministrazione del 23 giugno 2025 ha deliberato l'attuazione del piano attraverso la definizione del numero dei diritti assegnati ai beneficiari in relazione alla quota differita per il 2024 e il relativo regolamento.

Il numero dei diritti, definito dal rapporto fra la quota oggetto di differimento dello STI 2024 e il prezzo di riferimento determinato dalla media aritmetica dei prezzi delle azioni registrati nel corso dei 30 giorni di borsa aperta antecedenti la data di assegnazione, è stato pari a 50.536 complessivamente per l'Amministratore Delegato e i Dirigenti con responsabilità strategiche. Il numero dei diritti sarà successivamente rideterminato sulla base delle condizioni di performance conseguite nel periodo di vesting che va dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2025 con riferimento all'obiettivo biennale relativo ai Capex cumulati nel biennio 2024-2025. I diritti saranno convertibili in azioni successivamente all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026. L'importo differito per complessivi 199 migliaia di euro è stato iscritto nel patrimonio netto nella riserva stock grant.

35. 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	344	0	344
Attività per imposte anticipate	0	27.289	0	27.289
Crediti commerciali non correnti	0	281.032	176	281.208
Altri crediti non correnti	0	67	0	67
Totale	0	308.732	176	308.908
Passività finanziarie	381.147	97.231	109.890	588.268
Passività per imposte differite	0	4.168	0	4.168
Altre passività non correnti	0	41.111	97.476	138.587
Debiti commerciali non correnti	0	19.419	0	19.419
Totale	381.147	161.929	207.366	750.442

(migliaia di euro)

I crediti commerciali non correnti oltre il 5° esercizio sono riferiti a crediti verso clienti esteri per la quota che si incasserà oltre il 5° esercizio.

Le passività finanziarie oltre il 5° esercizio si riferiscono ai finanziamenti bancari.

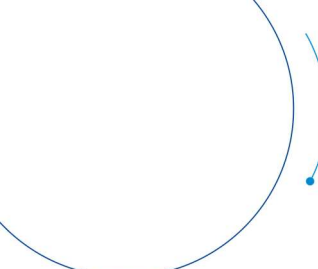
Le altre passività non correnti con scadenza oltre il 5° esercizio si riferiscono alla quota dei contributi in conto impianti commisurata agli ammortamenti dei progetti di investimento a cui si riferiscono per la quota che si riverserà a conto economico oltre il 5° esercizio.

36. Utile base e diluito per azione

L'utile base per azione e l'utile diluito per azione, che ammontano ambedue a positivi 0,01 euro per azione, sono riportati in calce al prospetto di conto economico e sono calcolati dividendo l'utile del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo, per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante lo stesso periodo.

37. Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Non sono intervenuti fatti rilevanti dopo il 30 giugno 2025.



Attestazione dell'Amministratore Delegato e del
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del D.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999

1. I sottoscritti Pasqualino Monti in qualità di Amministratore Delegato e Loredana Bottiglieri in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di ENAV S.p.A. attestano, tenuto anche 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 Consolidato Semestrale abbreviato nel corso del periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 30 giugno 2025.
2. Al riguardo, si rappresenta che:
 - la valutazione circa l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è stata effettuata sulla base delle norme e metodologie definite da ENAV S.p.A. in coerenza con il modello 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;
 - dalla valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato del Gruppo ENAV al 30 giugno 2025:
 - 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 dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile degli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e della loro incidenza sul Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Roma, 31 luglio 2025

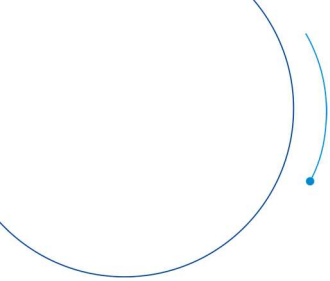
L'Amministratore Delegato


Pasqualino Monti

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti
contabili societari

Loredana Bottiglieri





Relazione della società di revisione

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti di
Enav SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria semestrale consolidata, dal prospetto di conto economico semestrale consolidato, dal prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo semestrale consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto semestrale consolidato, dal rendiconto finanziario semestrale consolidato e dalle relative note esplicative di Enav SpA e controllate (Gruppo Enav) al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Enav al 30 giugno 2025 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea.

PricewaterhouseCoopers SpA

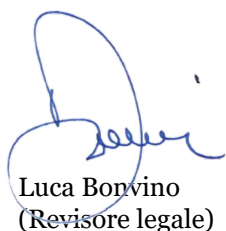
Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Fellissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

Altri aspetti

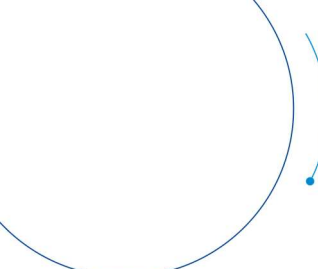
Il bilancio consolidato del Gruppo Enav per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 e il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo chiuso al 30 giugno 2024 sono stati rispettivamente sottoposti a revisione contabile e a revisione contabile limitata da parte di un altro revisore che il 16 aprile 2025, ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio consolidato, e il 5 agosto 2024, ha espresso delle conclusioni senza modifica sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Roma, 31 luglio 2025

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Luca Bonvino', with a large, stylized initial 'L'.

Luca Bonvino
(Revisore legale)



Informazioni legali e contatti

Sede legale

Enav S.p.A.

Via Salaria n. 716 – 00138 Roma

Tel. +39 06 81661

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