



Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2026





Indice

Principali dati della gestione	3
Premessa	4
Andamento del mercato e del traffico aereo	5
Effetti della stagionalità	11
Risultati economico, patrimoniali e finanziari del Gruppo ENAV	11
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	24

Principali dati della gestione

Dati economici	1° trim. 2026	1° trim. 2025	Variazioni	%
Totale ricavi	196.022	181.176	14.846	8,2%
EBITDA	5.117	(866)	5.983	n.a.
EBITDA margin	2,6%	-0,5%	3,1%	
EBIT	(20.460)	(26.162)	5.702	-21,8%
EBIT margin	-10,4%	-14,4%	4,0%	
Risultato del periodo	(22.821)	(29.350)	6.529	-22,2%

(migliaia di euro)

Dati patrimoniali - finanziari	al 31.03.2026	al 31.12.2025	Variazioni	%
Capitale investito netto	1.247.412	1.306.371	(58.959)	-4,5%
Patrimonio netto consolidato	1.148.047	1.168.921	(20.874)	-1,8%
Indebitamento finanziario netto	99.365	137.450	(38.085)	-27,7%

(migliaia di euro)

Altri indicatori	1° trim. 2026	1° trim. 2025	Variazioni	%
Unità di servizio di rotta	2.399.944	2.209.367	190.577	8,6%
Unità di servizio di terminale 1° zona di tariffazione	135.379	133.629	1.750	1,3%
Unità di servizio di terminale 2° zona di tariffazione	94.600	90.212	4.388	4,9%
Free cash flow (migliaia di euro)	41.358	28.023	13.335	47,6%
Organico a fine periodo	4.589	4.576	13	0,3%



Premessa

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2026 del Gruppo ENAV è redatto su base volontaria in ottemperanza a quanto stabilito dall'art. 82-ter del Regolamento Emittenti, adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, al fine di garantire una regolare informativa finanziaria al mercato e agli investitori in linea con il comportamento delle principali società quotate che pubblicano un reporting trimestrale.

Nel presente documento sono esposti e commentati i prospetti consolidati riclassificati di conto economico e della situazione patrimoniale - finanziaria, delle variazioni dell'indebitamento finanziario netto e del rendiconto finanziario del Gruppo ENAV al 31 marzo 2026, posti a confronto con i valori del corrispondente periodo dell'esercizio precedente relativamente ai dati economici e del rendiconto finanziario, e con i corrispondenti valori al 31 dicembre 2025 per la situazione patrimoniale e finanziaria, esposti in migliaia di euro.

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti, laddove non diversamente indicato, in conformità ai principi contabili internazionali *International Accounting Standards* (IAS) ed *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) ed alle relative interpretazioni (IFRIC e SIC), adottati dall'Unione Europea con il Regolamento (CE) n. 1606/2002 e in vigore alla chiusura del periodo, e sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025, al quale si rinvia.

Il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2026 non rappresenta un bilancio intermedio redatto ai sensi del principio contabile internazionale IAS 34 e non è oggetto di verifica da parte della società di revisione.

La pubblicazione del presente Resoconto intermedio di gestione è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 12 maggio 2026.

I criteri di consolidamento adottati per la redazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2026 sono conformi a quelli adottati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2026 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 al 31 marzo 2026 ha subito modifiche, rispetto al 31 dicembre 2025, per l'acquisizione dell'85% di Aiviewgroup S.r.l. avvenuta in data 26 marzo 2026, società ad alto contenuto tecnologico specializzata nei servizi drone e nei sistemi *unmanned* con un focus sull'applicazione dell'intelligenza artificiale finalizzato alla raccolta, all'analisi e alla valorizzazione dei dati. Il closing dell'operazione fa seguito alla sottoscrizione del *termsheet* vincolante avvenuto in data 23 dicembre 2025 e del successivo accordo di compravendita di quote del 24 febbraio 2026, al compimento di specifiche condizioni in esso richiamate ed al buon esito delle attività di due diligence. L'operazione si è conclusa a fronte di un corrispettivo base pari a 7,6 milioni di euro, soggetto ad un aggiustamento, pari a 1,4 milioni di euro, connesso alle risultanze contabili effettive alla data di esecuzione dell'operazione di acquisizione (26 marzo 2026), con un prezzo di acquisto complessivo definito in 9 milioni di euro.

Andamento del mercato e del traffico aereo

L'andamento del traffico aereo nel primo trimestre 2026, per gli Stati aderenti ad Eurocontrol, conferma un trend in crescita registrando sia un incremento nel numero dei voli gestiti pari a un +2,2% che nelle Unità di Servizio pari ad un 1,6%, rispetto allo stesso periodo del 2025, nonostante nel solo mese di marzo le Unità di Servizio siano diminuite del -3,3% rispetto il mese di marzo 2025.

Le unità di servizio di rotta (*) riferite all'Italia, nei primi tre mesi del 2026, hanno registrato un incremento dell'8,6%, rispetto al primo trimestre del 2025, rilevando la migliore performance tra i principali Paesi europei del cosiddetto *comparator group* dell'Europa continentale, superando la Gran Bretagna (+3,6%), Francia (+3,4%), Spagna (+2,9%) e Germania (+1,3%).

Anche le unità di servizio di terminale registrate in Italia si attestano su valori positivi pari a +2,7%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, mostrando un andamento più contenuto rispetto al traffico di rotta.

Il risultato registrato dal traffico aereo in Italia, nel corso del primo trimestre 2026, trova riscontro anche sull'andamento del movimento dei passeggeri negli aeroporti nazionali. Secondo le statistiche ufficiali pubblicate da ENAC, nel periodo in esame, sono transitati circa 45,3 milioni di passeggeri, con un incremento del 5% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Il traffico nazionale ha raggiunto i 14,4 milioni di passeggeri, mantenendosi in linea rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, mentre il traffico internazionale ha mostrato una migliore dinamica raggiungendo 30,9 milioni di passeggeri, con una crescita del +7,7% rispetto al primo trimestre 2025.

Traffico totale di rotta unità di servizio (**)	1° trim 2026	1° trim 2025	Variazioni	
			n.	%
Francia	4.816.493	4.660.029	156.464	3,4%
Germania	3.147.618	3.106.721	40.897	1,3%
Gran Bretagna	2.704.028	2.610.715	93.313	3,6%
Spagna	3.066.183	2.979.382	86.801	2,9%
Italia (***)	2.399.944	2.209.367	190.577	8,6%
EUROCONTROL	36.507.858	35.926.931	580.927	1,6%

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

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

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

Traffico di rotta

Il traffico di rotta in Italia evidenzia, nel primo trimestre 2026, un incremento sia delle unità di servizio (Uds) comunicate da Eurocontrol che si attestano a +8,6% (stesso risultato considerando anche la categoria residuale *Esente non comunicato ad Eurocontrol*) che del numero dei voli assistiti del +6,7% (+6,6% considerando anche la categoria dei voli residuale *Esente non comunicato ad Eurocontrol*), rispetto al corrispondente periodo del 2025.

Il positivo andamento dei flussi di traffico aereo nei primi tre mesi del 2026 conferma il ruolo determinante delle rotte italiane, sia come destinazione finale del traffico aereo internazionale, sia per la funzione di corridoio nel contesto del traffico aereo di sorvolo. Al contrario, persiste il rallentamento relativo al traffico aereo nazionale.

Le prolungate criticità derivanti dai conflitti internazionali, in particolare la crisi russo-ucraina e l'instabilità dell'area medio-orientale, ulteriormente accentuatasi a partire da fine febbraio 2026 con l'acuirsi del conflitto israelo-iraniano, hanno continuato ad avere effetti sulla configurazione geografica dei flussi aerei in Europa, spostando il baricentro verso le rotte che interessano prevalentemente i Paesi dell'Europa sud-orientale, tra cui l'Italia.

L'analisi delle rotte che hanno interessato lo spazio aereo nazionale nel primo trimestre 2026, classificate in base alla distanza chilometrica percorsa, mostra, nel confronto con il corrispondente periodo del 2025, un incremento significativo, in termini di unità di servizio, sia delle rotte a media percorrenza (tra 350 e 700 Km) che per quelle ad alta percorrenza (> 700 km) le quali hanno registrato, rispettivamente, una crescita del +7% e +13%.

Nel medesimo periodo, Francia e Spagna si sono confermate come i principali Paesi di origine o destinazione dei voli che attraversano lo spazio aereo italiano, seguite da Regno Unito, Turchia e Germania. Si conferma inoltre la rilevanza del traffico da e verso i Paesi del bacino del Mediterraneo, in particolare Malta, Grecia, Egitto, Tunisia e Marocco.

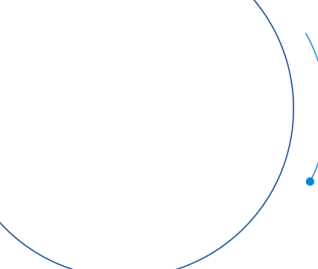
Al di fuori del contesto europeo, si segnalano incrementi significativi nei collegamenti con gli Stati Uniti, Emirati Arabi, Arabia Saudita, India e Cina.

Traffico in rotta (numero di voli)	1° trim. 2026	1° trim. 2025	Variazioni	
			n.	%
Nazionale	61.066	62.462	(1.396)	-2,2%
Internazionale	225.904	212.099	13.805	6,5%
Sorvolo	160.398	145.229	15.169	10,4%
Totale pagante	447.368	419.790	27.578	6,6%
Militare	9.648	8.964	684	7,6%
Altro esente	5.079	4.234	845	20,0%
Totale esente	14.727	13.198	1.529	11,6%
Totale comunicato da Eurocontrol	462.095	432.988	29.107	6,7%
Esente non comunicato ad Eurocontrol	4.249	4.466	(217)	-4,9%
Totale complessivo	466.344	437.454	28.890	6,6%

Traffico in rotta (unità di servizio)	1° trim 2026	1° trim 2025	Variazioni	
			n.	%
Nazionale	376.031	388.930	(12.899)	-3,3%
Internazionale	922.677	859.166	63.511	7,4%
Sorvolo	1.058.570	926.274	132.296	14,3%
Totale pagante	2.357.278	2.174.370	182.908	8,4%
Militare	38.624	31.813	6.811	21,4%
Altro esente	4.042	3.184	858	26,9%
Totale esente	42.666	34.997	7.669	21,9%
Totale comunicato da Eurocontrol	2.399.944	2.209.367	190.577	8,6%
Esente non comunicato ad Eurocontrol	441	469	(28)	-6,0%
Totale complessivo	2.400.385	2.209.836	190.549	8,6%

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 trimestre 2026 un risultato positivo sia in termini di unità di servizio (UdS) pari a +7,4% che nel numero di voli assistiti pari a +6,5%. Il traffico aereo internazionale rappresenta, in termini di UdS del 2026, circa il 38% del totale delle UdS comunicate da Eurocontrol. Relativamente alla percorrenza chilometrica delle rotte di traffico internazionale (bassa, media e alta percorrenza sullo spazio aereo nazionale) nel periodo in esame, tutte le fasce hanno registrato una crescita in termini di Unità di Servizio con particolare riferimento a quelle a media ed alta percorrenza pari rispettivamente all'8,5% e al 14,1%, rispetto al corrispondente periodo del 2025. In merito alle direttrici di volo per continente, il primo trimestre 2026 ha evidenziato, in termini di unità di servizio, un incremento per tutti i collegamenti tra l'Italia e le aree geografiche del resto del mondo. In particolare, i collegamenti tra l'Italia e l'Europa, rappresentativi di circa il 74% del totale UdS internazionali, registrano un incremento del 6,3%, i voli con destinazione Asia e Africa rilevano un incremento rispettivamente dell'1,3% e del 17,2% e rappresentano singolarmente quote di mercato del 10% del totale UdS internazionali 2026 e i voli con destinazione Continente Americano hanno rilevato un aumento del 18,1% rappresentando una quota di mercato del 6% del totale UdS internazionali;
- un traffico di sorvolo commerciale, categoria di movimenti di solo attraversamento dello spazio aereo nazionale, che ha registrato nel primo trimestre 2026 un incremento sia delle unità di servizio (+14,3%) che nel numero dei voli assistiti (+10,4%), e un aumento della distanza media percorsa (+3,4%). Il traffico di sorvolo, in termini di UdS 2026, rappresenta il 44% del totale UdS comunicate da Eurocontrol. Con riferimento alle distanze chilometriche percorse nel periodo in esame, si rileva un maggiore utilizzo delle rotte appartenenti a tutte le fasce chilometriche, e in particolare quelle a media percorrenza (tra i 400 km e gli 800 km) e ad alta percorrenza che hanno registrato un incremento rispettivamente del +14,1% e del +19,6% in termini di unità di servizio. Rispetto alle principali direttrici di traffico si evidenzia, nei primi tre mesi del 2026, l'andamento positivo dei collegamenti che coinvolgono l'Europa per i voli intra-europei (+15% UdS), Europa-Asia (+23,5% UdS) e Europa-Africa (+10,6% UdS) rappresentativi rispettivamente del 47%, il 18% e il 25% del totale UdS di sorvolo;

- 
- un traffico nazionale commerciale che ha registrato nel primo trimestre 2026 una riduzione sia nelle unità di servizio (-3,3%) che nel numero dei voli assistiti (-2,2%) con diminuzione anche del peso medio degli aeromobili utilizzati (-2,4%). Il traffico nazionale rappresenta, in termini di UdS, il 16% del totale comunicato da Eurocontrol.

Con riferimento alle fasce chilometriche percorse, nel primo trimestre 2026, quella ad alta percorrenza chilometrica (>700 km), che comprende i voli che collegano le destinazioni del Nord con il Sud del paese, registra un decremento del -3,8% in termini di UdS. In particolare, si è evidenziata una riduzione dei collegamenti tra gli aeroporti lombardi verso Catania, Palermo, Bari e Lamezia Terme. La fascia a bassa percorrenza chilometrica ha registrato una riduzione del -8,3% associata principalmente ad una riduzione delle distanze percorse piuttosto che al numero dei voli;

- un traffico esente suddiviso in: i) *traffico esente comunicato da Eurocontrol* che ha registrato un incremento de +21,9% in termini di unità di servizio e dell'11,6% nel numero dei voli assistiti. Su tale categoria di voli si riflette principalmente l'andamento dell'attività dei voli militari (+21,4% UdS) che rappresenta circa il 90,5% del traffico esente, che ha realizzato un incremento del 78% nel solo mese di marzo a causa dell'inasprimento del conflitto mediorientale; ii) *traffico esente non comunicato ad Eurocontrol*, di residuale incidenza sui ricavi, evidenzia un decremento sia delle unità di servizio (-6%) che del numero dei voli assistiti (-4,9%). Il traffico esente pesa solo per l'1,8% del totale delle unità di servizio del primo trimestre 2026.

Relativamente alle compagnie aeree, nel primo trimestre 2026, l'attività di volo del segmento *low-cost* si mantiene centrale per i volumi di traffico aereo prodotti nello spazio aereo italiano, con **Ryanair**, **Wizz Air** ed **Easyjet** che si sono collocate tra le prime quattro compagnie aeree per numero di UdS sviluppate nei primi tre mesi del 2026. **Ryanair** è il principale vettore in Italia per volumi di traffico, con una quota di mercato del 22% sul totale delle UdS 2026, in incremento dell'11,9% rispetto al corrispondente periodo del 2025. Anche i vettori **Wizz Air** e **Easyjet** registrano incrementi in termini di Unità di Servizio prodotte, pari rispettivamente a +15,9% e +13,7% ed una quota di mercato italiano pari rispettivamente all'8% e al 6%. Tra i vettori tradizionali dell'aerea medio-orientale si registrano risultati in incremento per **Turkish Airlines** (+11,1% UdS), **Emirates** (+25% UdS) e **Saudia** (+10,2% UdS), mentre **Qatar Airways** ha ridotto la propria presenza rilevando un decremento del -36,5% di UdS. Tra le principali compagnie europee, ottengono risultati in riduzione, nel primo trimestre 2026, in confronto con il corrispondente periodo 2025, **Lufthansa** (-2,4% UdS) e **Air France** (-3,7% UdS). Il maggiore operatore nazionale **ITA Airways** (Italia Trasporto Aereo) ha registrato un decremento del -13,7% in termini di UdS, con una quota di mercato che rappresenta il 6% del totale delle UdS 2026 mentre Aeroitalia ha rilevato risultati positivi con un +5,6% di UdS.

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 trimestre 2026, un andamento positivo sia in termini di unità di servizio pari a +2,7% che per numero di voli assistiti +3,5%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Traffico di terminale (numero di voli)		1° trim. 2026	1° trim. 2025	Variazioni	
				n.	%
Nazionale					
	Chg. Zone 1	22.083	23.992	(1.909)	-8,0%
	Chg. Zone 2	36.810	36.562	248	0,7%
	Totale voli nazionali	58.893	60.554	(1.661)	-2,7%
Internazionale					
	Chg. Zone 1	71.384	67.929	3.455	5,1%
	Chg. Zone 2	40.932	37.435	3.497	9,3%
	Totale voli internazionali	112.316	105.364	6.952	6,6%
Totale pagante		171.209	165.918	5.291	3,2%
Esenti					
	Chg. Zone 1	392	239	153	64,0%
	Chg. Zone 2	5.167	4.575	592	12,9%
	Totale voli esenti	5.559	4.814	745	15,5%
Totale comunicato da Eurocontrol		176.768	170.732	6.036	3,5%
Esente non comunicato ad Eurocontrol					
	Chg. Zone 1	64	63	1	1,6%
	Chg. Zone 2	2.788	2.487	301	12,1%
Tot. voli esenti non comunicati ad Eurocontrol		2.852	2.550	302	11,8%
Totali per chg Zone					
	Chg. Zone 1	93.923	92.223	1.700	1,8%
	Chg. Zone 2	85.697	81.059	4.638	5,7%
Totale complessivo		179.620	173.282	6.338	3,7%

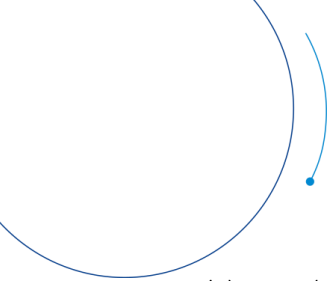
Traffico di terminale (unità di servizio)		1° trim 2026	1° trim 2025	Variazioni	
				n.	%
Nazionale					
	Chg. Zone 1	27.016	29.810	(2.794)	-9,4%
	Chg. Zone 2	43.426	43.730	(304)	-0,7%
	Totale uds nazionale	70.442	73.540	(3.098)	-4,2%
Internazionale					
	Chg. Zone 1	108.028	103.673	4.355	4,2%
	Chg. Zone 2	48.773	44.533	4.240	9,5%
	Totale uds internazionale	156.801	148.206	8.595	5,8%
	Totale pagante	227.243	221.746	5.497	2,5%
Esenti					
	Chg. Zone 1	329	141	188	133,3%
	Chg. Zone 2	2.201	1.770	431	24,4%
	Totale uds esenti	2.530	1.911	619	32,4%
	Totale comunicato da Eurocontrol	229.773	223.657	6.116	2,7%
Esente non comunicato ad Eurocontrol					
	Chg. Zone 1	6	5	1	20,0%
	Chg. Zone 2	200	179	21	11,7%
	Tot. uds esente non comunicato ad Eurocontrol	206	184	22	12,0%
Totali per chg Zone					
	Chg. Zone 1	135.379	133.629	1.750	1,3%
	Chg. Zone 2	94.600	90.212	4.388	4,9%
	Totale complessivo	229.979	223.841	6.138	2,7%

In termini complessivi, i risultati del primo trimestre 2026 comparati con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente, registrano incrementi di attività in termini di unità di servizio e di voli assistiti comune ad ambedue le 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 tre mesi del 2026, un incremento del +1,3% in termini di unità di servizio e del +1,8% come voli assistiti. Gli aeroporti lombardi e veneti hanno anche beneficiato, nel mese di febbraio 2026, di una quota straordinaria di traffico aereo derivante dallo svolgimento dei Giochi Olimpici invernali di Milano- Cortina.

Rispetto al primo trimestre 2025 si registra una riduzione del traffico nazionale (-9,4%) che ha riguardato tutti gli aeroporti ad eccezione di Venezia Tessera (+3,9% Uds) ed invece è risultato positivo il traffico aereo internazionale (+4,2% Uds), principalmente rilevante per gli aeroporti di Milano Linate (+33,1% Uds), Bergamo Orio al Serio (+8,6% Uds) e Venezia Tessera (+7,7% Uds). Il principale aeroporto italiano quale Roma Fiumicino ha evidenziato una riduzione delle unità di servizio del -2,3%, rispetto al corrispondente periodo precedente, anche per le minori attività legate alle compagnie aeree ITA Airways (-7,2%) e Ryanair (-5,3%);

- la **charging zone 2**, che comprende i restanti aeroporti nazionali, nel periodo in esame registra un incremento sia delle Uds (+4,9%) che dei voli assistiti (+5,7%), riferito principalmente al traffico aereo internazionale con un incremento del +9,5% in termini di Unità di Servizio. Tale tipologia di traffico ha registrato risultati positivi sull'aeroporto di Napoli (+15% Uds), Torino (+15,1% Uds), Palermo (+29,2%

- 
- UdS), Bari (+17,8% UdS) e Cagliari (+11,6% UdS). Sostanzialmente invariati i risultati del traffico aereo nazionale (-0,7% UdS) con l'aeroporto di Catania e Palermo che hanno registrato i decrementi maggiori pari rispettivamente a -5,1% e -2,5% in termini di Unità di Servizio, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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, registrando significativi scostamenti a seconda dei periodi dell'anno, in funzione delle attività legate 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.

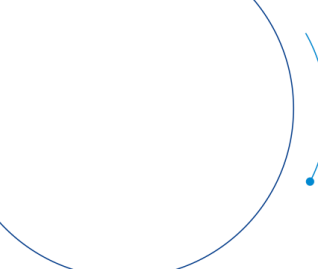
Risultati economico, patrimoniali e finanziari del Gruppo ENAV

Definizione degli indicatori alternativi di performance

Il Gruppo ENAV, in linea con la comunicazione CONSOB n. 0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti emanati il 5 ottobre 2015 dall'*European Securities and Markets Authority* (ESMA) n. 2015/1415, presenta, in aggiunta ai dati economico-patrimoniali e finanziari previsti dagli International Financial Reporting Standards (IFRS), alcuni indicatori da questi ultimi derivati che forniscono al management un ulteriore parametro per la valutazione delle performance conseguite dal Gruppo oltre a garantire maggiore comparabilità, affidabilità e comprensibilità dell'informativa finanziaria.

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono i seguenti:

- **EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)**: indicatore che evidenzia il risultato economico prima degli effetti della gestione finanziaria e di quella fiscale, nonché degli ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali e dei crediti e degli accantonamenti, rettificati per i contributi in conto investimenti direttamente connessi agli investimenti in ammortamento a cui si riferiscono;
- **EBITDA margin**: è pari all'incidenza percentuale dell'EBITDA sul totale dei ricavi, rettificati dai contributi in conto investimenti come sopra 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 investimenti 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 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 e Altre attività correnti non finanziarie al netto dei Debiti e 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 dai 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 da attività regolamentata e di natura commerciale 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

Il primo trimestre 2026 del Gruppo ENAV sebbene risenta, come ogni primo trimestre dell'anno, della stagionalità del business della Capogruppo che determina volumi di traffico e quindi di ricavi sostanzialmente più elevati nel periodo estivo, a fronte di costi tendenzialmente lineari lungo l'arco dell'esercizio, mostra dei risultati positivi in termini di ricavi che si attestano a 196 milioni di euro in incremento dell'8,2%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale risultato deriva dal maggior traffico aereo assistito principalmente riferito alla rotta che si attesta a +8,6% in termini di unità di servizio (+7,4% 1°trim 2025 vs 1°trim 2024), rispetto al corrispondente periodo del 2025, e in misura più contenuta al traffico aereo di terminale che registra un +2,7% in termini di unità di servizio (+5,6% 1° trim. 2025 vs 1° trim. 2024).

Tale incremento nel traffico aereo gestito si riflette nei ricavi da core business che si incrementano del 5,4%, rispetto al primo trimestre del 2025 determinando un valore di 214,3 milioni di euro. I ricavi da attività operativa beneficiano inoltre del positivo risultato derivante dal mercato non regolamentato che genera 10,6 milioni di euro di ricavi, con un incremento del 48,2% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

I costi operativi registrano una crescita complessiva del +4,9%, rispetto al primo trimestre 2025, dato dal maggior costo del personale per il 7% e da un lieve incremento degli altri costi operativi (1,9%), dinamiche parzialmente calmierate dall'aumento dei lavori interni capitalizzati per il +34%, attestandosi complessivamente a 8,9 milioni di euro. Tali maggior valori sono comunque in misura ridotta rispetto ai ricavi del periodo, e permettono di determinare un EBITDA positivo che si attesta a 5,1 milioni di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in cui risultava pari a negativi 0,9 milioni di euro.

Gli ammortamenti emersi nel periodo uniti all'effetto positivo derivante dall'incasso di crediti precedentemente svalutati, determinano un EBIT negativo di 20,5 milioni di euro, in miglioramento di 5,7 milioni di euro, rispetto al primo trimestre 2025.

La gestione finanziaria influisce per negativi 1,3 milioni di euro in riduzione di 0,9 milioni di euro, rispetto al primo trimestre 2025.

Per effetto di tali dinamiche, il risultato del periodo si attesta ad una perdita consolidata di 22,8 milioni di euro in misura inferiore, rispetto al periodo a confronto, in cui la perdita consolidata di periodo ammontava a 29,3 milioni di euro.

	1° trim 2026	1° trim 2025	Valori	Variazioni %
Ricavi da attività operativa	224.891	210.515	14.376	6,8%
Balance	(37.154)	(37.596)	442	-1,2%
Altri ricavi operativi	8.285	8.257	28	0,3%
Totale ricavi	196.022	181.176	14.846	8,2%
Costi del personale	(158.868)	(148.523)	(10.345)	7,0%
Costi per lavori interni capitalizzati	8.832	6.589	2.243	34,0%
Altri costi operativi	(40.869)	(40.108)	(761)	1,9%
Totale costi operativi	(190.905)	(182.042)	(8.863)	4,9%
EBITDA	5.117	(866)	5.983	n.a.
EBITDA margin	2,6%	-0,5%	3,1%	
Ammortamenti netto contribuiti su investimenti	(26.042)	(25.017)	(1.025)	4,1%
Svalutazioni, perdite (riprese) di valore ed accan.ti	465	(279)	744	n.a.
EBIT	(20.460)	(26.162)	5.702	-21,8%
EBIT margin	-10,4%	-14,4%	4,0%	
Proventi (oneri) finanziari	(1.322)	(2.250)	928	-41,2%
Risultato prima delle imposte	(21.782)	(28.412)	6.630	-23,3%
Imposte del periodo	(1.039)	(938)	(101)	10,8%
Utile/(Perdita) consolidata del periodo	(22.821)	(29.350)	6.529	-22,2%
Utile/(Perdita) del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(22.675)	(29.246)	6.571	-22,5%
Utile/(Perdita) del periodo attribuibile alle minoranze	(146)	(104)	(42)	40,4%

(migliaia di euro)

Analisi dei ricavi

I ricavi da attività operativa si attestano a 224,9 milioni di euro e registrano un incremento, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, di 14,4 milioni di euro, composti per 214,3 milioni di euro dai ricavi da core business della Capogruppo (+10,9 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2025) e per 10,6 milioni di euro dalle attività svolte dal Gruppo sul mercato terzo (+3,4 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2025).

	1° trim. 2026	1° trim. 2025	Variazioni	%
Ricavi di rotta	159.848	149.700	10.148	6,8%
Ricavi di terminale	50.733	50.594	139	0,3%
Esenzioni di rotta e di terminale	3.707	3.067	640	20,9%
Ricavi da mercato non regolamentato	10.603	7.154	3.449	48,2%
Totale ricavi da attività operativa	224.891	210.515	14.376	6,8%
Balance	(37.154)	(37.596)	442	-1,2%
Totale ricavi da contratti con i clienti	187.737	172.919	14.818	8,6%

(migliaia di euro)

I ricavi di rotta commerciali ammontano a 159,8 milioni di euro in incremento di 10,1 milioni 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 +8,4% (+7,3% 1Q2025 vs 1Q2024) con un buon andamento del traffico internazionale e di sorvolo. Tale risultato si riflette sui ricavi sebbene la tariffa applicata nel 2026 risulti in riduzione dell'1,8%, rispetto alla tariffa del 2025 (euro 73,61 nel 2026 vs euro 74,94 nel 2025), delta che si azzerava se si considera la tariffa al netto della componente balance.

Considerando i ricavi di rotta anche con la componente dei voli esenti, che registra un incremento del 19,7% per le maggiori unità di servizio esenti emerse nel periodo (+21,9% vs 1Q2025), e la componente rettificativa per Balance, i ricavi di rotta si attestano complessivamente a 131,7 milioni di euro, in incremento del 7,1% rispetto al primo trimestre 2025.

	1° trim 2026	1° trim 2025	Variazioni	%
Ricavi di rotta	159.848	149.700	10.148	6,8%
Esenzioni di rotta	2.943	2.458	485	19,7%
<i>Subtotale ricavi</i>	<i>162.791</i>	<i>152.158</i>	<i>10.633</i>	<i>7,0%</i>
Balance del periodo di rotta	(3.560)	(474)	(3.086)	n.a.
Attualizzazione balance del periodo	93	17	76	n.a.
Utilizzo balance di rotta n-2	(27.614)	(28.757)	1.143	-4,0%
<i>Subtotale balance</i>	<i>(31.081)</i>	<i>(29.214)</i>	<i>(1.867)</i>	<i>6,4%</i>
Totale ricavi di rotta con balance	131.710	122.944	8.766	7,1%

(migliaia di euro)

Il balance di rotta del periodo incide negativamente per 3,6 milioni di euro ed è riferito al balance per rischio traffico dato da maggiori unità di servizio registrate a consuntivo rispetto al dato pianificato nel piano di performance (+4,3%). Nel periodo a confronto non era emerso tale balance in quanto la variazione delle unità di servizio si era attestata a +1,2% e quindi entro la soglia del 2%. Nel saldo della voce Balance incide l'utilizzo a conto economico dei balance iscritti nel *combined-period* 2020-2021 per la quota di competenza del periodo oltre ai balance rilevati nei due anni precedenti e in recupero in tariffa nel 2026.

I ricavi di terminale commerciali ammontano a 50,7 milioni di euro, tendenzialmente in linea rispetto al primo trimestre 2025, per l'andamento positivo delle unità di servizio sviluppate sui singoli aeroporti distinti per zone di tariffazione che complessivamente si attestano a +2,7% (+5,6% 1Q2025 vs 1Q2024), nonostante l'andamento negativo del traffico aereo nazionale (-4,2% in termini di UdS).

La *prima zona di tariffazione*, rappresentata dagli aeroporti di Roma Fiumicino, di Milano Malpensa, di Milano Linate, di Venezia Tessera e di Bergamo Orio al Serio, ha registrato un incremento del traffico aereo assistito, espresso in unità di servizio, del +1,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+4,6% 1Q2025 vs 1Q2024) con risultati particolarmente positivi per il traffico aereo internazionale. La tariffa applicata nel 2026 ammonta a euro 177,19 in riduzione del 3,7% rispetto al primo trimestre 2025.

La *seconda zona di tariffazione* comprende 40 aeroporti a medio e basso traffico e registra un maggior valore nel traffico aereo gestito, espresso in unità di servizio, del +4,9% rispetto al corrispondente periodo del 2025 (+7,2% 1Q2025 vs 1Q2024), ed è riferito principalmente al traffico aereo internazionale. La tariffa del 2026 si attesta a euro 331,96 in decremento del 2,2% rispetto alla tariffa applicata nel 2025.

Considerando i ricavi di terminale congiuntamente ai ricavi per voli esenti, in incremento del 25,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e la componente rettificativa per Balance, i ricavi di terminale si attestano complessivamente a 45,4 milioni di euro, in aumento di 2,6 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

	1° trim 2026	1° trim 2025	Variazioni	%
Ricavi di terminale	50.733	50.594	139	0,3%
Esenzioni di terminale	764	609	155	25,5%
<i>Subtotale</i>	<i>51.497</i>	<i>51.203</i>	<i>294</i>	<i>0,6%</i>
Balance del periodo di terminale	924	121	803	n,a,
Attualizzazione balance del periodo	(24)	(4)	(20)	n.a.
Utilizzo balance di terminale n-2	(6.973)	(8.499)	1.526	-18,0%
<i>Subtotale</i>	<i>(6.073)</i>	<i>(8.382)</i>	<i>2.309</i>	<i>-27,5%</i>
Totale ricavi di terminale con balance	45.424	42.821	2.603	6,1%

(migliaia di euro)

Il balance di periodo di terminale che ammonta a positivi 0,9 milioni di euro è riferito principalmente al balance per rischio traffico della prima zona di tariffazione per unità di servizio determinate a consuntivo minori del 5,7% rispetto al dato pianificato nel piano di performance. Per la seconda zona di tariffazione non è emerso un balance da rischio traffico in quanto il delta delle unità di servizio si è attestato a -0,3%, quindi entro la soglia del +/-2%. 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 periodo oltre ad i balance iscritti nei due esercizi precedenti ed in recupero in tariffa 2026.

I ricavi da mercato non regolamentato ammontano a 10,6 milioni di euro, in incremento di 3,4 milioni di euro rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente per il contratto formalizzato con l'Airports Authority of India per la fornitura di licenze software riferite al prodotto EMACS (*ElectroMagnetic Airport Control and Survey*), per la fornitura di licenze e servizi riferiti al sistema AMHS

(Aeronautical Message Handling System) verso il cliente in Uzbekistan e per le iniziali attività legate al progetto di fornitura di una torre remota in Malesia.

Andamento dei costi

	1° trim. 2026	1° trim. 2025	Variazioni	
			Valori	%
Costi del personale	(158.868)	(148.523)	(10.345)	7,0%
Costi per lavori interni capitalizzati	8.832	6.589	2.243	34,0%
Altri costi operativi	(40.869)	(40.108)	(761)	1,9%
Totale costi operativi	(190.905)	(182.042)	(8.863)	4,9%

(migliaia di euro)

I costi operativi complessivi mostrano un incremento del 4,9%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, attestandosi a 190,9 milioni di euro e rilevano maggiori costi del personale per il 7%, altri costi operativi per l'1,9% ed un incremento nelle capitalizzazioni per lavori interni riferite alle attività svolte dal personale del Gruppo impiegato nei progetti di investimento in corso di realizzazione per il 34%.

	1° trim. 2026	1° trim. 2025	Variazioni	
			Valori	%
Salari e stipendi, di cui:				
retribuzione fissa	88.686	82.959	5.727	6,9%
retribuzione variabile	23.140	21.385	1.755	8,2%
Totale salari e stipendi	111.826	104.344	7.482	7,2%
Oneri sociali	37.271	34.782	2.489	7,2%
Trattamento di fine rapporto	6.573	6.197	376	6,1%
Altri costi	3.198	3.200	(2)	-0,1%
Totale costo del personale	158.868	148.523	10.345	7,0%

(migliaia di euro)

Il costo del personale registra un incremento complessivo di 10,3 milioni di euro, rispetto al primo trimestre 2025, riferito principalmente alla retribuzione fissa (+ 5,7 milioni di euro) per la rivalutazione dei minimi contrattuali del 2,5% a decorrere dal mese di gennaio 2026 in conformità agli accordi sottoscritti con le parti sindacali, per la rivalutazione del 2% dei minimi contrattuali definita negli esercizi precedenti con ultimo incremento scattato il 1° luglio 2025 e per la stabilizzazione in retribuzione fissa di parte del premio di risultato del personale dipendente in linea con gli accordi sottoscritti tra le parti. Alla fine del primo trimestre 2026, l'organico del Gruppo si attesta a +66 unità medie e + 13 unità effettive, rispetto al primo trimestre 2025, con un organico di Gruppo di 4.589 unità effettive (4.576 unità nel primo trimestre 2025).

La parte variabile della retribuzione registra un incremento più contenuto, pari a 1,7 milioni di euro, per il maggiore straordinario del personale operativo legato all'incremento del traffico aereo assistito e all'incremento delle ferie maturate e non godute.

Gli oneri sociali registrano un aumento di 2,5 milioni di euro attestandosi a 37,3 milioni di euro riflettendo l'incremento della base imponibile.

Gli altri costi operativi si attestano a 40,9 milioni di euro in incremento di 0,8 milioni di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e sono composti come da tabella di seguito riportata.

	1° trim. 2026	1° trim. 2025	Variazioni	%
Costi per acquisto di beni	962	1.830	(868)	-47,4%
Costi per servizi:				
Costi per manutenzioni	6.733	6.351	382	6,0%
Costi per contribuzioni eurocontrol	11.097	10.854	243	2,2%
Costi per utenze e telecomunicazioni	6.941	7.491	(550)	-7,3%
Altri costi riguardanti il personale	4.007	3.778	229	6,1%
Prestazioni professionali	4.122	3.353	769	22,9%
Altri costi per servizi	5.714	5.232	482	9,2%
Totale costi per servizi	38.614	37.059	1.555	4,2%
Costi per godimento beni di terzi	399	406	(7)	-1,7%
Altri costi operativi	894	813	81	10,0%
Totale	40.869	40.108	761	1,9%

(migliaia di euro)

L'analisi delle singole voci mostra un decremento dei costi per acquisto di beni a seguito del minor utilizzo delle parti di ricambio presenti a magazzino a supporto dei sistemi di assistenza al volo rispetto al periodo a confronto e delle utenze e telecomunicazioni che beneficiano dei minori costi associati al cambio gestore energia, effetti che in parte riducono i costi in aumento delle prestazioni professionali, delle manutenzioni e contribuzione Eurocontrol.

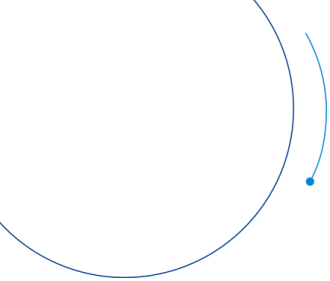
Margini

Tali valori hanno determinato un EBITDA positivo che si attesta a 5,1 milioni di euro, rispetto ai negativi 0,9 milioni di euro del primo trimestre 2025.

Nella determinazione dell'EBIT incidono gli ammortamenti, al netto dei contributi su investimenti, che registrano un incremento del 4,1% attestandosi a negativi 26 milioni di euro e l'effetto positivo tra i rilasci del fondo svalutazione crediti per l'incasso di posizioni precedentemente svalutate e del fondo rischi che incidono per 0,5 milioni di euro. Tali eventi hanno determinato un valore dell'EBIT pari a negativi 20,5 milioni di euro, in miglioramento di 5,7 milioni di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Gestione finanziaria

I proventi ed oneri finanziari si attestano ad un valore negativo pari a 1,3 milioni di euro rilevando un miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, che risultava pari a negativi 2,2



milioni di euro. Tale miglioramento nella gestione finanziaria risente della riduzione degli oneri finanziari per complessivi 1,7 milioni di euro dovuta sia al minor indebitamento bancario che alla riduzione dei tassi di interesse. Il tasso medio di indebitamento su base annua è stimato al 2,7% in diminuzione, rispetto al tasso medio dell'esercizio 2025, in cui risultava pari al 3,6%. Anche i proventi finanziari si riducono per 1,4 milioni di euro per la minore incidenza della componente finanziaria legata al Balance e per i minori interessi sulle disponibilità liquide. La gestione cambi incide positivamente per 0,2 milioni di euro.

Risultato del periodo

Le imposte del periodo presentano un saldo di 1 milione di euro in leggero incremento, rispetto al corrispondente periodo del 2025, per la maggiore base imponibile che si riflette in termini di fiscalità corrente e differita.

Il risultato del periodo, per effetto di quanto sopra riportato, evidenzia una perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo di 22,7 milioni di euro, minore di 6,6 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2025.

La quota del risultato del periodo di pertinenza dei terzi ammonta a una perdita di 0,1 milioni di euro, in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Struttura Patrimoniale consolidata riclassificata

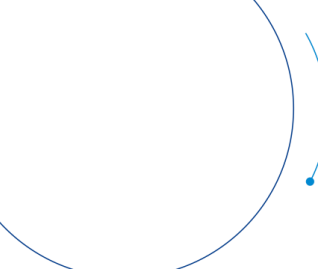
	al 31.03.2026	al 31.12.2025	Variazioni	
Attività materiali	790.208	794.455	(4.247)	-0,5%
Attività per diritti d'uso	10.727	11.244	(517)	-4,6%
Attività immateriali	196.785	190.696	6.089	3,2%
Partecipazioni in altre imprese	54.917	53.733	1.184	2,2%
Crediti da attività regolamentata	167.084	195.098	(28.014)	-14,4%
Altre attività e passività non correnti	(133.538)	(136.581)	3.043	-2,2%
Capitale immobilizzato netto	1.086.183	1.108.645	(22.462)	-2,0%
Rimanenze	60.076	59.820	256	0,4%
Crediti commerciali	268.922	260.916	8.006	3,1%
Crediti/(Debiti) da attività regolamentata	180.333	187.627	(7.294)	-3,9%
Debiti commerciali	(143.870)	(145.658)	1.788	-1,2%
Altre attività e passività correnti	(190.704)	(149.796)	(40.908)	27,3%
Attività destinate alla dismissione al netto delle relative passività	3	(2)	5	n.a.
Capitale di esercizio netto	174.760	212.907	(38.147)	-17,9%
Capitale investito lordo	1.260.943	1.321.552	(60.609)	-4,6%
Benefici ai dipendenti	(31.211)	(32.361)	1.150	-3,6%
Fondi per rischi e oneri	(5.292)	(5.791)	499	-8,6%
Attività/(Passività) per imposte anticipate/differite	22.972	22.971	1	0,0%
Capitale investito netto	1.247.412	1.306.371	(58.959)	-4,5%
Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo	1.147.109	1.167.837	(20.728)	-1,8%
Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi	938	1.084	(146)	-13,5%
Patrimonio Netto	1.148.047	1.168.921	(20.874)	-1,8%
Indebitamento finanziario netto	99.365	137.450	(38.085)	-27,7%
Copertura del capitale investito netto	1.247.412	1.306.371	(58.959)	-4,5%

(migliaia di euro)

Il capitale investito netto al 31 marzo 2026 è pari a 1.247,4 milioni di euro, in decremento di 58,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2025, e risulta coperto per il 92,03% dal patrimonio netto consolidato e per il 7,97% da mezzi di terzi.

Capitale immobilizzato netto

Il capitale immobilizzato netto si attesta a 1.086,2 milioni di euro in decremento netto di 22,5 milioni di euro, rispetto al 31 dicembre 2025, principalmente per: i) il decremento delle attività materiali e per diritti d'uso per complessivi 4,8 milioni di euro in funzione di ammortamenti superiori rispetto agli investimenti in corso di realizzazione effettuati nel periodo; ii) il maggior valore delle attività immateriali principalmente per l'iscrizione dell'avviamento per 8,9 milioni di euro quale allocazione provvisoria dell'eccedenza del prezzo di acquisto della



società Aiviewgroup S.r.l. entrata nel consolidamento con decorrenza 26 marzo 2026, data del closing dell'operazione, ad un prezzo complessivo di circa 9 milioni di euro a cui si aggiunge il valore dell'opzione put/call sull'interessenza residua delle minoranze da regolare al termine del periodo di lock up di tre anni; iii) la riduzione netta dei crediti da attività regolamentata per 28 milioni di euro per la riclassifica nel capitale di esercizio dei crediti per balance che verranno inseriti in tariffa nel 2027 al netto dei balance emersi nel primo trimestre 2026 ed iscritti nella parte non corrente.

Capitale di esercizio netto

Il capitale di esercizio netto si attesta a 174,8 milioni di euro in decremento di 38,1 milioni di euro, rispetto al 31 dicembre 2025. Le principali variazioni hanno riguardato: i) l'incremento netto dei crediti commerciali per 8 milioni di euro, riferiti al credito verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per 7,5 milioni di euro quale quota di competenza del periodo del contributo per la sicurezza degli impianti e la sicurezza operativa, dal credito verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze per i voli esenti a carico per legge a tale Ministero per 3,7 milioni di euro e dalla riduzione del credito verso Eurocontrol per 9 milioni di euro, quale effetto netto tra l'incasso di crediti e la minore fatturazione riferita al volato del mese di febbraio e marzo, non ancora scaduti, rispetto al credito riferito ai mesi a confronto (novembre e dicembre) del 2025; ii) il decremento netto dei crediti e debiti da attività regolamentata per il rigiro a conto economico della quota parte di competenza del periodo; iii) la variazione delle altre attività e passività correnti che ha determinato un effetto netto di maggior debito per 40,9 milioni di euro a seguito dell'incremento dei debiti verso il personale per gli accantonamenti di competenza del periodo, delle maggiori altre passività verso l'Aeronautica Militare e l'ENAC per un importo di 18,7 milioni di euro, corrispondenti alla quota di spettanza degli incassi dei crediti di rotta e di terminale maturati nel periodo. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dall'incremento dei risconti attivi legati al personale dipendente e per i premi assicurativi per le quote di competenza dei mesi successivi.

Capitale investito netto

Nella determinazione del capitale investito netto incide anche i Benefici ai dipendenti per negativi 31,2 milioni di euro, che ha registrato nel periodo una riduzione di 1,1 milioni di euro per le liquidazioni erogate e l'utile attuariale rilevato al 31 marzo 2026, i fondi per rischi ed oneri per 5,3 milioni di euro in riduzione di 0,5 milioni di euro rispetto al dato emerso al 31 dicembre 2025 e le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite per un importo netto di positivi 23 milioni di euro.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato complessivo si attesta a 1.148 milioni di euro e registra un decremento netto di 20,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2025. Tale variazione è riferita principalmente alla perdita consolidata rilevata al primo trimestre 2026 per 22,8 milioni di euro, effetto in parte compensato dalla riserva di conversione in euro delle situazioni patrimoniali ed economiche delle società controllate estere che incide per positivi 1,4 milioni di euro e dall'utile attuariale rilevato sulla riserva per benefici ai dipendenti.

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2026 presenta un saldo di 99,4 milioni di euro in miglioramento di 38,1 milioni di euro rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2025.

	al 31.03.2026	al 31.12.2025	Variazioni	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	382.515	451.917	(69.402)	-15,4%
Indebitamento finanziario corrente	(22.467)	(379.726)	357.259	-94,1%
Indebitamento finanziario corrente per lease ex IFRS 16	(3.104)	(2.709)	(395)	14,6%
Posizione finanziaria corrente netta	356.944	69.482	287.462	n.a.
Indebitamento finanziario non corrente	(435.224)	(188.016)	(247.208)	n.a.
Indebitamento finanziario per lease ex IFRS 16	(8.287)	(8.764)	477	-5,4%
Altri debiti finanziari	(1.600)	0	(1.600)	n.a.
Debiti da attività regolamentata e comm non correnti	(11.198)	(10.152)	(1.046)	10,3%
Indebitamento finanziario non corrente	(456.309)	(206.932)	(249.377)	n.a.
Indebitamento finanziario netto	(99.365)	(137.450)	38.085	-27,7%

(migliaia di euro)

Il minor indebitamento finanziario netto emerso al 31 marzo 2026 per 38,1 milioni di euro è dovuto principalmente alla dinamica degli incassi e pagamenti connessi all'operatività ordinaria che ha prodotto un flusso di cassa positivo, sul quale hanno inciso principalmente gli incassi dal core business della Capogruppo e gli incassi del PNRR.

Si evidenzia che, al 31 marzo 2026, il Gruppo dispone di linee di credito di breve periodo *committed* e *uncommitted* non utilizzate per un ammontare pari a 143 milioni di euro, al quale si aggiunge il *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.

Struttura della posizione finanziaria netta consolidata

	di cui con al 31.03.2026 parti correlate		di cui con al 31.12.2025 parti correlate	
(A) Disponibilità liquide presso banche	382.515	0	451.917	0
(B) Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0	0	0
(C) Altre attività finanziarie correnti	0	0	0	0
(D) Liquidità (A)+(B)+(C)	382.515	0	451.917	0
(E) Debiti finanziari correnti	(3.104)	0	(2.709)	0
(F) Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	(22.467)	0	(379.726)	0
(G) Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)	(25.571)	0	(382.435)	0
(H) Posizione finanziaria corrente netta (D)+(G)	356.944	0	69.482	0
(I) Debiti finanziari non correnti	(443.511)	0	(196.780)	0
(J) Strumenti di debito	(1.600)	0	0	0
(K) Debiti commerciali e altri debiti non correnti	(11.198)	0	(10.152)	0
(L) Indebitamento finanziario non corrente (I)+(J)+(K)	(456.309)	0	(206.932)	0
(M) Totale Indebitamento Finanziario Netto - ESMA (H)+(L)	(99.365)	0	(137.450)	0

(migliaia di euro)

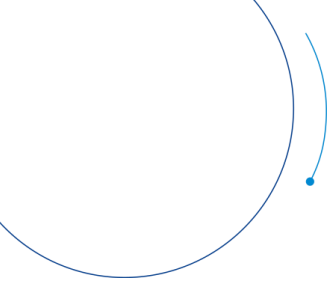
Rendiconto finanziario consolidato

	1° trim. 2026	1° trim. 2025	Variazioni
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di esercizio	65.897	53.143	12.754
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di investimento	(24.539)	(25.120)	581
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di finanziamento	(110.811)	(1.362)	(109.449)
Flusso monetario netto dell'esercizio	(69.453)	26.661	(96.114)
Disponibilità liquide ad inizio esercizio	451.917	361.334	90.583
Differenze cambio su disponibilità iniziali	51	(105)	156
Disponibilità liquide a fine esercizio (*)	382.515	387.890	(5.375)
Free cash flow	41.358	28.023	13.335

(migliaia di euro)

Flusso di cassa da attività di esercizio

Il Flusso di cassa generato dall'attività di esercizio nei primi tre mesi del 2026 ammonta a 65,9 milioni di euro con una variazione positiva di 12,8 milioni di euro rispetto al valore del corrispondente periodo del 2025. Tale flusso positivo è determinato dall'effetto combinato dei seguenti fattori: i) l'incremento netto dei crediti commerciali correnti per 5,1 milioni di euro riferito principalmente al credito verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per 7,5 milioni di euro per la quota parte di competenza del contributo sulla



sicurezza operativa in presenza di una riduzione del credito verso Eurocontrol per gli incassi pervenuti e per la minore fatturazione riferita al mese di febbraio 2026; ii) il decremento netto dei crediti per Balance per 39 milioni di euro per l'imputazione a conto economico della quota di competenza dei balance iscritti nel *combined period* 2020-2021 e nei due esercizi precedenti in misura superiore rispetto alle iscrizioni di competenza del periodo; iii) la variazione netta delle altre attività e passività correnti per 10 milioni di euro imputabile alle maggiori passività correnti per i 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, oltre all'incremento dei debiti verso il personale per gli accantonamenti di competenza al primo trimestre 2026; iv) il decremento dei debiti commerciali correnti e non correnti per complessivi 8,7 milioni di euro dovuto sia ai minori debiti che ai minori pagamenti verso i fornitori del Gruppo per attività di esercizio emersi nel trimestre.

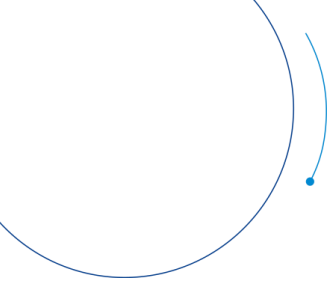
Flusso di cassa da attività di investimento

Il Flusso di cassa da attività di investimento nei primi tre mesi del 2026 ha assorbito liquidità per 24,5 milioni di euro, tendenzialmente in linea al dato rilevato nel corrispondente periodo del 2025 (25,1 milioni di euro). La composizione di tale variazione è riferita a: i) riduzione complessiva delle voci legate agli investimenti per 7,1 milioni di euro che presenta dei capex del periodo in incremento di 7,9 milioni di euro, attestandosi a 21,2 milioni di euro e una riduzione nel pagamento dei progetti di investimento per 15 milioni di euro, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; ii) acquisto della partecipazione in Aiviewgroup S.r.l. avvenuta nel mese di marzo 2026 al valore complessivo di 9 milioni di euro di cui 7,6 milioni di euro corrisposti nel trimestre.

Flusso di cassa da attività di finanziamento

Il Flusso di cassa da attività di finanziamento nel primo trimestre 2026 ha assorbito liquidità per 110,8 milioni di euro, in misura superiore per 109,4 milione di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale variazione è dovuta principalmente all'operazione di *refinancing*, perfezionata nel mese di gennaio 2026, di quota parte del debito in scadenza con la sottoscrizione di (i) un *Term Loan* di 150 milioni di euro, della durata di 5 anni e di (ii) un *Term Loan* di 100 milioni di euro, della durata di 3 anni con un *pool* di banche (Intesa Sanpaolo, UniCredit e Mediobanca), entrambi da rimborsare integralmente a scadenza. Gli introiti di tale operazione di *refinancing* sono stati destinati a coprire quota parte dell'integrale rimborso del *Term Loan* di 360 milioni di euro sottoscritto a marzo 2023.

Il **free cash flow** si attesta a positivi 41,4 milioni di euro, in miglioramento di 13,3 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in cui si attestava a 28 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.



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

La sottoscritta Loredana Bottiglieri, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di ENAV dichiara, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, del D. Lgs. 58/1998 Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2026 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Roma, 12 maggio 2026

F.to Loredana Bottiglieri



Informazioni legali e contatti

Sede legale

Enav SpA

Via Salaria n. 716 – 00138 Roma

Tel. +39 06 81661

www.enav.it

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