

Il valore della produzione ha un andamento costante superando i 600 milioni di euro nel 2005 e nel 2006. Si riscontra un decremento di € 39,795 milioni nel 2007 rispetto all'anno precedente. Anche i ricavi delle prestazioni e delle vendite hanno un andamento costante superando i 330 milioni di euro.

Alla voce "altri proventi" risulta registrata nel bilancio 2005 una plusvalenza di € 5,885 milioni per la vendita di un fabbricato sito in Venezia. Nell'esercizio 2006 si rileva una plusvalenza di € 22,906 milioni per la vendita di due unità navali.

Per quanto riguarda i costi della produzione, l'esercizio 2005 presenta un aumento di circa 30 milioni di euro rispetto all'anno precedente, aumento che viene attenuato nell'esercizio 2006, e riassorbito nell'esercizio 2007.

La voce "Proventi ed oneri finanziari" presenta in tutti gli anni in esame un saldo negativo, non essendoci alcuna compensazione fra la posta dei "proventi da partecipazione" di valore quasi nullo e gli interessi e altri oneri finanziari di notevole importo.

L'utile dell'esercizio ha avuto un graduale aumento fino all'esercizio 2006, ma il risultato dell'esercizio 2007 ha subito un decremento di € 8,353 milioni.

9.2. Lo Stato patrimoniale consolidato Attivo

Nella tabella che segue sono riportate le risultanze dello stato patrimoniale consolidato attivo.

(in migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVO	2007	2006	2005	2004	2003
IMMOBILIZZAZIONI					
- immobilizzazioni immateriali	8.953	11.380	11.495	9.098	6.303
- immobilizzazioni materiali	1.062.269	1.127.635	1.187.243	1.213.765	1.020.748
- immobilizzazioni finanziarie	11.822	14.346	5.887	14.586	23.168
totale immobilizzazioni	1.083.044	1.153.361	1.204.625	1.237.449	1.050.219
ATTIVO CIRCOLANTE					
- rimanenze	26.739	23.447	24.471	21.465	19.081
- crediti	177.706	292.266	173.453	211.016	176.342
- att.fin.che non costituiscono immobilizzazioni	0	0	0	6	6
- disponibilità liquide	1.003	960	1.487	893	1.231
totale attivo circolante	205.448	316.673	199.411	233.380	196.660
RATEI E RISCONTI	2.881	2.912	3.394	2.384	1.120
TOTALE ATTIVO	1.291.373	1.472.946	1.407.430	1.473.213	1.247.999

Fra le immobilizzazioni immateriali la voce "diritti di brevetto industriali" comprende il *software* applicativo acquistato a titolo di proprietà e le licenze d'uso di *software* acquisite a tempo indeterminato.

Nel corso degli esercizi sono state effettuate acquisizioni riguardanti in prevalenza il nuovo sistema di *booking* passeggeri e merci, nonché il completamento dei sistemi amministrativo – contabili delle Società regionali.

Per i fabbricati il conto consolidato presenta poco rilievo rispetto ai dati contenuti nel bilancio Tirrenia. Si conferma quindi che sui fabbricati siti in Napoli e Venezia gravano ipoteche a garanzia di un finanziamento erogato nel 2005 da Mediocredito Centrale. Nello stesso anno è stato venduto un fabbricato sito in Venezia che ha originato una plusvalenza di 5,885 milioni di euro. Per l'ammortamento dei fabbricati viene applicata l'aliquota annua di circa il 3%.

Come si è già visto al paragrafo 8, nelle voce "impianti e macchinario" è iscritto il valore della flotta, che viene riportato, per i singoli anni in esame, nel seguente prospetto:

(in migliaia di euro)

Gruppo Tirrenia	Valori della flotta
2003	986.721
2004	1.051.888
2005	1.142.468
2006	1.099.515
2007	1.037.357

Nel conto del 2004 è stato iscritto il valore della nuova unità "Nuraghes", nonché il valore dei lavori di ammodernamento e migliorativi su due unità. Nello stesso anno sono state vendute cinque navi. Nel conto del 2006 è stato iscritto il valore di tre unità veloci. Di contro il saldo si è ridotto per la vendita di quattro unità tutto merci, di tre navi miste e di sette unità veloci. Nel 2007 sono state vendute due navi ed è stato sottoposto a svalutazione il valore dell'aliscafo coinvolto nel grave incidente avvenuto nel mese di agosto del 2007.

Sulla maggior parte della flotta gravano ipoteche a garanzia dei finanziamenti ottenuti dagli istituti di credito.

Per quanto riguarda l'attivo circolante, la voce più cospicua è quella dei "crediti" che negli anni in esame presenta un andamento costante, tranne che nell'esercizio 2006 in cui si registra un aumento di € 118,813 milioni, dovuto al notevole aumento dei crediti per contributi dello Stato, passati da € 47,307 milioni a € 176,015 milioni.

9.3. Lo stato patrimoniale consolidato passivo

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PASSIVO	2007	2006	2005	2004	2003
PATRIMONIO NETTO					
- quote della capogruppo					
capitale	108.360	108.360	108.360	108.360	108.360
riserva legale	9.838	8.682	8.203	7.712	7.327
altre riserve	76.821	76.821	76.821	76.821	76.926
utili portati a nuovo	85.044	62.483	48.528	39.483	34.926
utile dell'esercizio	15.364	23.717	14.434	9.536	4.941
- quote di terzi					
capitale riserve erisultati portati a nuovo	0	0	0	0	0
utile dell'esercizio	0	0	0	0	0
totale patrimonio netto	295.427	280.063	256.346	241.912	232.376
FONDI PER RISCHI ED ONERI	39.714	67.474	53.803	47.433	
TRATT.DI FINE RAPPORTO SUBORDINATO	40.359	45.669	48.951	48.476	48.239
DEBITI					
- debiti verso banche	731.859	813.480	798.207	930.583	688.855
- debiti verso altri finanziatori	15.419	82.515	72.357	10.945	81.267
- acconti	3.126	3.810	3.115	3.182	3.338
- debiti verso fornitori	54.847	54.626	58.174	66.978	68.326
- debiti verso imprese collegate	1.793	1.137	1.298	4.959	2.201
- debiti verso controlanti	68.024	64.818	62.498	60.445	48
- debiti tributari	3.400	7.523	4.884	3.218	6.528
- debiti verso istituti di previdenza	4.853	4.377	4.718	4.892	8.469
- altri debiti	19.913	27.606	24.322	24.156	18.086
totale debiti	903.234	1.059.892	1.029.573	1.109.358	877.118
RATEI E RISCONTI	12.639	19.848	18.757	26.034	34.934
TOTALE PASSIVO	1.291.373	1.472.946	1.407.430	1.473.213	1.247.999
CONTI D'ORDINE CONSOLIDATI	5.903	7.750	21.253	42.606	37.309

Nello stato patrimoniale passivo, si rileva che il patrimonio netto ha un andamento di costante crescita: da € 232,376 milioni nel 2003 è passato ad € 295,427 milioni nel 2007.

La voce del passivo patrimoniale più rilevante per l'entità dell'importo, è quella relativa ai "Debiti", da cui si rileva il quadro dell'indebitamento del Gruppo Tirrenia, la cui esposizione è soprattutto nei confronti degli istituti bancari, che come si rileva dal prospetto di cui sopra, oscilla nei diversi anni, fra i 700 e i 900 milioni di euro.

L'enorme esposizione debitoria, prevalentemente nei confronti di banche, dimostra la scarsa potenzialità dell'impresa a creare risorse finanziarie necessarie

per garantire nel tempo l'equilibrio di bilancio. Inoltre, il modesto valore del patrimonio netto rispetto a quello delle immobilizzazioni, dimostra che la maggior parte degli investimenti a lungo termine è finanziata da capitale di terzi con ingenti oneri per interessi passivi, che incidono, come si è visto, sensibilmente sui costi della gestione che non consentono di conseguire un adeguato margine che possa assicurare la continuità dell'attività dell'impresa.

10. Considerazioni conclusive

Dall'esercizio finanziario 2003 l'assetto del Gruppo Tirrenia risulta mutato rispetto al precedente esercizio in conseguenza dell'incorporazione, per fusione, della società Adriatica, di cui la Tirrenia già deteneva l'intero pacchetto azionario. La fusione ha avuto efficacia reale dal 1° settembre 2004, ma, così come previsto nell'atto di fusione, ha avuto decorrenza, ai fini contabili e fiscali, dal 1° gennaio 2004.

Secondo i progetti della Società Tirrenia tale operazione è stata compiuta con la finalità di avere una gestione aziendale efficiente, tramite una struttura societaria e organizzativa in grado di sfruttare al massimo ogni sinergia ed economia di scala, in conformità allo spirito ed ai contenuti del Piano di riordino del settore cabotiero, previsto dall'art. 3 del D.L. n. 98 del 1995 convertito nella L. n. 204 del 1995.

Con modifica dello Statuto (deliberata dall'Assemblea straordinaria degli azionisti del 16.6.2008), il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione è stato ridotto da nove a cinque. L'Assemblea Ordinaria del 9.7.2008 ha quindi nominato i nuovi Membri, per il triennio 2008/2010, confermando cinque componenti che facevano parte del precedente Consiglio di Amministrazione.

Per quanto riguarda il personale, si riscontra che dal 2005 al 2007 vi è stata una graduale flessione del numero dei dipendenti, sia del personale navigante sia del personale di terra, flessione in buona parte dovuta al proseguimento della politica di incentivazione all'esodo volontario. Parimenti, si è riscontrata una costante e graduale riduzione della relativa spesa.

Negli anni in esame la Tirrenia ha conferito numerosi incarichi di consulenza, soprattutto in campo legale, con una spesa media, per ciascun anno, fra i 600 mila e i 400 mila euro, ma ridottisi a circa 140.000 euro nel 2007.

La flotta navale, che al momento della fusione con Adriatica contava 36 unità, alla fine del 2007 era ridotta a 26 navi, 11 delle quali hanno una età che va dai 13 ai 32 anni. Su buona parte della flotta è iscritta ipoteca a favore di banche, a garanzia dei debiti a medio/lungo termine.

Dal 2004 al 2007 la Tirrenia ha ricevuto contributi in conto esercizio di importo complessivo pari ad € 314,032 milioni. Di tali contributi, la parte ascrivibile ai "servizi in convenzione" in base al bilancio della Società ammonta ad € 265,567 mi-

lioni; la rimanente parte copre la remunerazione dei capitali investiti e compensa la Società dei minori introiti derivanti dall'applicazione di tariffe agevolate ai residenti nelle isole e ad altre categorie particolari.

Negli stessi anni dal 2004 al 2007, la Tirrenia ha usufruito dei "contributi di credito navale", che derivano dall'ammissione ai benefici a favore dell'industria navalmeccanica ed armatoriale, di cui al D.L. 564 del 1993, convertito nella L. 132 del 1994.

Dal 2003 al 2007 al Gruppo Tirrenia sono stati erogati contributi in conto esercizio di importo pari ad € 1,024 miliardi.

Sulle prospettive del Gruppo societario permane un clima di incertezza che non giova all'esigenza di definire in tempi rapidi il processo di privatizzazione nel più ampio quadro della liberalizzazione del cabotaggio in Italia, imposta dall'appartenenza del nostro Paese all'Unione Europea. In proposito è da tener presente che il 31 dicembre 2008 verrà a scadenza la convenzione ventennale tra lo Stato italiano e la Società, in virtù della quale questa poteva godere di sovvenzioni pubbliche.

Non è stata ancora attivata, stante il breve periodo trascorso dall'entrata in vigore della normativa, l'iniziativa governativa del passaggio delle Compagnie regionali alle Regioni previsto dal D.L. n. 112 del 2008 convertito nella L. n.133 del 2008.

E' in corso fra la Società e i Ministeri competenti, l'iter per la stipulazione di una nuova convenzione della durata di sei anni (dal 2009 al 2014), in attuazione dell'art. 1, comma 998, della Legge Finanziaria 2007, che ha previsto la stipulazione di nuove convenzioni, con scadenza in data non anteriore al 31.12.2012, al fine di "completare il processo di liberalizzazione del settore del cabotaggio marittimo e di privatizzare le società esercenti i servizi di collegamento ritenuti essenziali".

Tutta la vicenda si trova in una situazione di stallo che non offre prospettive di possibile soluzione in tempi brevi, e a fronte di tale incerta situazione si riscontra che la gestione della Società, sia sotto il profilo economico che patrimoniale, presenta risultati negativi, se si considera che l'utile di esercizio più cospicuo che si è avuto negli ultimi due esercizi è di € 23,135 milioni nel 2006 e di € 14,050 milioni nel 2007.

Va rilevato al riguardo che gli oneri finanziari concorrono negativamente alla formazione del risultato economico riducendo mediamente del 50% la differenza fra il valore ed i costi della produzione.

Infatti la parte passiva dello stato patrimoniale presenta debiti di 889,606

milioni di euro nel 2006 e di 813,834 milioni nel 2007. Debiti che non trovano alcuna compensazione nei crediti assai modesti della parte attiva dello stato patrimoniale (€ 209,164 milioni nel 2006 ed € 164,032 milioni nel 2007).

L'enorme esposizione debitoria, prevalentemente nei confronti degli istituti di credito, oltre a generare notevoli interessi passivi, dimostra la scarsa potenzialità dell'impresa a creare risorse finanziarie necessarie per garantire nel tempo l'equilibrio di bilancio. Inoltre, il modesto valore del patrimonio netto, rispetto a quello delle immobilizzazioni, dimostra che la maggior parte degli investimenti a lungo termine è finanziata con capitali di terzi.

Roberto Eramo

PAGINA BIANCA

**SOCIETÀ DI NAVIGAZIONE MARITTIMA ESERCENTI LINEE
DI PREMINENTE INTERESSE NAZIONALE: TIRRENIA SPA**

ESERCIZIO 2003

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PAGINA BIANCA

CONSIDERAZIONI GENERALI

Signori Azionisti,

l'andamento gestionale dell'esercizio 2003 ha risentito di alcune particolari condizioni di mercato dei trasporti marittimi di medio raggio con le isole maggiori italiane, che avevano iniziato ad esplicitare i loro effetti già nel precedente esercizio.

In particolare, il perdurare della situazione di bassa congiuntura economica ha determinato una condizione di stagnazione nella domanda turistica e una leggera flessione di traffico, principalmente nei collegamenti con la Sardegna; ciò è stato anche determinato dalla circostanza che le compagnie concorrenti oltre ad aver, in particolare nel periodo estivo, incrementato la propria quota di offerta, hanno praticato anche una politica tariffaria molto aggressiva.

Negli ultimi due anni, infatti, queste aziende hanno messo in esercizio navi nuove o acquistate sul mercato dell'usato e hanno, soprattutto, sviluppato una politica tariffaria basata sull'applicazione di prezzi estremamente differenziati e talvolta variabili in base all'andamento commerciale.

In questo contesto, anche l'applicazione di tariffe agevolate per residenti da parte delle compagnie aeree ha avuto un ruolo di sviamento dei flussi di traffico passeggeri che normalmente utilizzano la nave.

La Vostra Società, invece, operando in un sistema di prezzi amministrati, risente dei vincoli connessi a tale regime. Come è noto, infatti, eventuali modifiche tariffarie sono vincolate a un sistema autorizzatorio molto complesso, con lunghi tempi di istruttoria e di approvazione, che di fatto non permette una applicazione tempestiva delle nuove tariffe e non consente, quindi, una adeguata risposta alle dinamiche di mercato e soprattutto alle iniziative, anche improvvise, sui prezzi sviluppate dalla concorrenza, finendo per mettere l'Azienda "fuori mercato". Ciò non ha impedito alla Vostra Società di formulare, fin dal 2002, alle autorità competenti, proposte di aggiornamento del proprio sistema tariffario adeguato agli attuali standard di mercato. Tali proposte sono, però, ancora in attesa di approvazione.

Inoltre, le altre aziende armatoriali che esercitano l'attività di cabotaggio beneficiano anche degli sgravi previdenziali ed assistenziali previsti dalla Legge 289/2002, da cui l'intero Gruppo è escluso relativamente alle attività esercitate in convenzione. Tale ingiustificata anomalia permane già dall'esercizio 2002 e si è mantenuta nel 2003. L'applicazione di tali sgravi anche alle linee gestite in convenzione avrebbe portato per gli ultimi due anni un beneficio di circa 16,5 milioni di euro (circa 26 milioni di euro per l'intero Gruppo).

Si segnala che la Vostra Società dovrebbe, invece, beneficiare nel 2004, come le altre aziende del settore, delle agevolazioni previste dalla Legge n. 326 del 24.11.2003, che ha esteso alle società di navigazione che esercitano attività di cabotaggio con percorrenza superiore alle 100 miglia la possibilità di iscrivere le proprie navi al "registro internazionale". Sono, pertanto, escluse dall'applicazione di detta Legge le Società Regionali, fatto salva la linea di collegamento tra Napoli e le isole Eolie svolta dalla Società Siremar. L'efficacia di tale legge è però subordinata alla preventiva approvazione da parte della Commissione europea. La Società ha comunque già provveduto a richiedere l'iscrizione delle proprie unità nel registro internazionale.

Si ricorda, infine, che la Tirrenia, in termini di viaggi e di capacità di trasporto offerti, si è attenuta alle limitazioni poste dalla decisione comunitaria del 20 giugno 2001, che ha eliminato taluni elementi di elasticità commerciale che vi erano in ordine all'attività da svolgere.

In conseguenza delle criticità del mercato in cui la Vostra Società opera – precedentemente esposte – si è registrata nell'esercizio 2003 una flessione nel trasportato dei passeggeri e delle auto al seguito, con un conseguente abbattimento dei noli acquisiti di circa il 3,6% che ha riguardato in particolare alcuni collegamenti con la Sardegna e la Sicilia. I noli merci hanno avuto, invece, un incremento complessivo di circa il 2%.

Relativamente al quadro di mercato per il 2004, non ci sono ancora, in particolare per la Vostra Società, segnali di una inversione di tendenza per quanto riguarda la riduzione della domanda di trasporto passeggeri in relazione alle ragioni sopraindicate. La Società sta però ponendo in essere tutte le possibili azioni gestionali e commerciali per far fronte a tale situazione, senza mancare di prospettare alla Pubblica amministrazione ogni possibile iniziativa volta a razionalizzare i servizi e a ridurre i costi dell'attività convenzionata.

Per l'esercizio 2003, l'ammontare della compensazione calcolata dalla Pubblica amministrazione, ai sensi della normativa prevista dalla convenzione stipulata con lo Stato a fronte degli obblighi di servizio pubblico gravanti sulla Vostra Società, è stato pari a circa 53 milioni di euro.

Pure in presenza del suddetto contesto sfavorevole è da rilevare che tale corrispettivo, escludendo le partite non legate allo svolgimento dei servizi nautici, si riduce a 8,6 milioni. Infatti, deducendo dal suddetto importo (mil. 53,0) le imposte connesse a tali servizi (mil. 8,8), la remunerazione dei capitali investiti dall'azionista (mil. 5,9), le agevolazioni tariffarie concesse a particolari utenti tra cui essenzialmente i residenti (mil. 25,7) e i maggiori contributi per la mancata concessione degli sgravi previdenziali (mil. 4) si perviene, appunto, al valore netto di 8,6 milioni di euro.

Tale risultato è da considerare rimarchevole laddove si consideri che i soli ammortamenti e oneri finanziari, limitatamente a quelli oggetto di convenzione, sono aumentati di circa 8 milioni di euro per effetto dei considerevoli e necessari investimenti in corso che riguardano principalmente l'ammodernamento della flotta e il rifacimento dei sistemi informativi.

Si ricorda, inoltre, che la Società, poiché gestisce una rete di collegamenti marittimi a carattere continuativo, non modificabile per cause contingenti, come invece può fare il restante armamento, è caratterizzata da una struttura della spesa con caratteristiche di notevole rigidità.

In tale situazione, è stato possibile limitare al minimo la misura della compensazione spettante a fronte degli obblighi del servizio pubblico prestato anche attraverso un rigido controllo dei costi (peraltro già avviato in passato) che ha investito ogni settore della Società e che si è concretizzato, oltre che in una costante attività di selezione e monitoraggio della spesa, anche in iniziative di carattere organizzativo tra le quali si ricordano la standardizzazione di alcune procedure di gruppo, l'unificazione degli acquisti, la creazione di services e ogni azione finalizzata a cogliere tutte le possibili sinergie, accrescendo la produttività aziendale.

Nel quadro di tale strategia rientra, nell'anno in corso, il progetto di fusione per incorporazione della

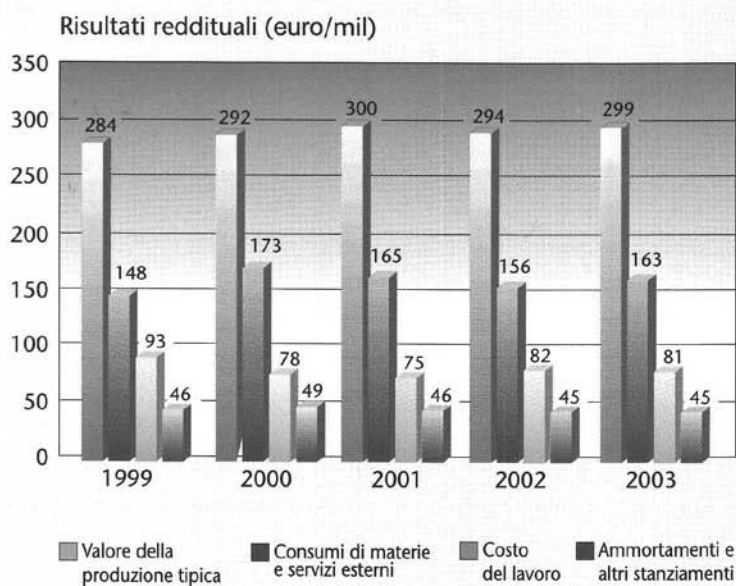
Società Adriatica in Tirrenia. Tale progetto sarà sottoposto all'approvazione degli organi sociali secondo le modalità e i termini previsti dalla legge.

La politica di efficientamento e contenimento dei costi ha permesso, quindi, di limitare la dinamica di crescita della spesa collegata soprattutto a fattori esterni o alla specificità del settore di appartenenza. Inoltre, i ritardi che permangono nella concessione del contributo di credito navale per la m/t "Athara" non hanno permesso di iscrivere in bilancio il relativo ricavo a fronte degli specifici costi già rilevati; come pure sono venuti meno i benefici di alcune agevolazioni tributarie su nuovi investimenti (Tremontibus) che nel precedente esercizio avevano comportato un minor carico di imposte nell'ordine di circa 7 milioni di euro.

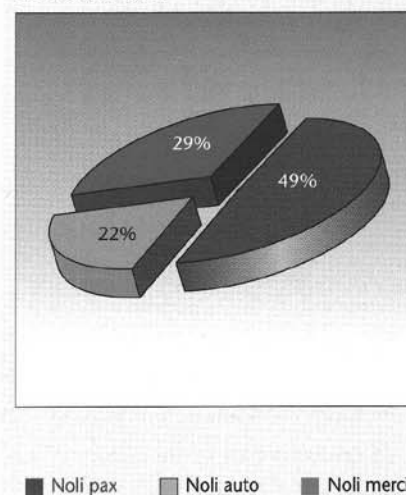
Di contro, il costo del personale navigante si è ridotto di circa il 4%, per effetto della riduzione del numero di persone impiegate, ma anche in conseguenza dell'intervento deciso della Vostra Società finalizzato ad allineare, quanto più possibile, le tabelle d'esercizio alle effettive esigenze della nave in bassa stagione.

Sul versante delle iniziative commerciali, volte all'ulteriore sviluppo della rete di vendita, si segnala il collegamento ai sistemi di vendita utilizzati dalle agenzie di viaggio tedesche che, quindi, dall'inizio del 2004 sono in grado di prenotare e vendere attraverso i sistemi della Vostra Società. Pertanto, la rete commerciale passerà da circa 4.200 uffici viaggi al 31 dicembre 2003 a circa 9.000 nel 2004.

In attuazione del Piano quinquennale 2000/2004, nel corso dell'esercizio 2003 è stata completata la costruzione della nave "Athara" che è entrata in linea a giugno; inoltre nel primo semestre 2003 sono stati completati anche i lavori di ammodernamento di due unità tipo "Strada", mentre quelli relativi ad



**Composizione dei noli
Esercizio 2003**



un'altra unità dello stesso tipo sono ancora in corso e dovrebbero completarsi nel primo semestre dell'esercizio corrente.

Nel corso del 2003 la Società ha presentato al Ministero un'ulteriore variante del Piano quinquennale 2000/2004 che si basa su una riorganizzazione e razionalizzazione dei servizi sia relativamente a Tirrenia che ad alcune Società del Gruppo, con l'acquisizione di nuovo naviglio e alcuni passaggi di unità intragruppo. In particolare, per quanto riguarda la flotta della Tirrenia, si è proposto l'acquisizione di due nuove navi del tipo "Bithia", il trasferimento, nel contempo, di tre unità del tipo "Strada" alla Società Adriatica e la vendita di una nave veloce. Per la Società Adriatica si è ipotizzato, inoltre, l'acquisizione di una unità tutto-merci da comprare sul mercato dell'usato, il trasferimento di tre unità del tipo "Palladio" alla Società Siremar e la dismissione di tre navi ormai obsolete. Per le Società Regionali, soprattutto in considerazione della particolare vetustà di alcune unità, a parità di servizi, sono previsti investimenti di sostituzione per sei aliscafi.

La variante di piano è in corso di approvazione da parte degli organi competenti e nel secondo semestre dell'esercizio corrente dovrebbe entrare in linea la prima unità del tipo "Bithia", in costruzione presso Fincantieri. Nel complesso la flotta in esercizio della Società risulta costituita a fine 2003 da quindici traghetti misti, cinque traghetti tutto-merci e cinque unità veloci.

La vita media della flotta mista, tenuto conto dei ringiovanimenti nonché dei programmi di investimento in corso, si approssima a circa 4 anni ed è fra le più basse in Europa nel settore traghetti.

Sotto il profilo organizzativo, al di là degli aspetti già citati, nel corso del 2003 si sono intensificate ulteriormente tutte le attività già iniziate nell'esercizio precedente collegate al complesso progetto di rinnovamento del sistema informativo aziendale. Nello scorso mese di novembre, infatti, sono entrati in funzione dei nuovi sistemi applicativi SAP e ulteriori implementazioni sono attualmente in corso. Si tratta di un progetto articolato che comporta un rilevante impegno non solo in termini di investimenti, ma anche in termini di impegno organizzativo e di formazione del personale.

Nel 2003 è proseguita l'attività delle Società controllate Adriatica, Caremar, Saremar, Siremar e Toremar, che hanno regolarmente effettuato i servizi di collegamento marittimo convenzionati, come specificato nel prosieguo.

Già nei precedenti esercizi la Società ha sviluppato iniziative per gestire – attraverso apposite società costituite in partnership – attività al di fuori della convenzione con lo Stato, allo scopo di migliorare la redditività aziendale e specializzare determinate funzioni attraverso partners di settore.

A tal proposito, la Società Tirrenia Eurocatering, che svolge servizi di ristorazione di bordo su tutte le navi del Gruppo, prevede di conseguire nell'esercizio 2003 un utile d'esercizio di circa 409 mila euro, con un incremento di circa 24 mila euro rispetto all'esercizio precedente.

La Società Terminal Traghetti Napoli S.r.l. sarà operativa nel corso del 2004 avendo ricevuto le prescritte autorizzazioni per svolgere l'attività di terminalista all'interno del porto di Napoli.

Infine, la Smeralda Bunker Trade (SBT S.p.A.) ha iniziato ad Olbia, nel corso del 2003, la sua attività di rifornimento di combustibili e lubrificanti per navi e per l'esercizio 2003 prevede un risultato di sostanziale pareggio.

Nel corso del mese di marzo del 2004 ci è stato comunicato l'esito della procedura comunitaria avviata nel 1999 a carico delle Società del Gruppo Tirrenia, che rimaneva ancora aperta per la Società Adriatica e per le quattro