

RELAZIONE TRIMESTRALE DEL GRUPPO SAVINO DEL BENE AL 30 SETTEMBRE 2002

I fattori che hanno caratterizzato l'andamento dei primi nove mesi del Gruppo sono stati i seguenti:

- il consolidamento dei margini operativi rispetto sia al corrispondente periodo dell'esercizio precedente che al primo e secondo trimestre 2002, nonostante il rallentamento della congiuntura economica mondiale e americana in particolare manifestatosi già precedentemente ai drammatici eventi che hanno colpito gli Stati Uniti;
- la prosecuzione della strategia di globalizzazione e diversificazione verso nuovi mercati di sbocco con nuovi investimenti in aree considerate strategiche e con elevate potenzialità
- la fornitura di servizi di elevata qualità e professionalità che ha consentito, nonostante la fase di rallentamento intervenuta nel principale mercato di riferimento, di mantenere soddisfacenti i volumi di merce spedita e di acquisire traffici importanti.

Andamento del Gruppo nel periodo 1/1/2002 – 30/9/2002

L'andamento dei flussi di traffico **via mare** nel terzo trimestre 2002 è stato estremamente positivo.

Le società controllate italiane ed estere hanno spedito via mare nei primi nove mesi del 2002 n° 83.414 TEUS rispetto a n° 76.741 TEUS al 30.09.2001 con un incremento del 8,70%. Tale dato risulta comunque influenzato dall'ampliamento dell'area di consolidamento e in particolare dai flussi di traffico generati dalla società Do.Ca S.r.l per un totale di 7.060 TEUS.

Il traffico via mare complessivo (incluso anche la Capogruppo Savino Del Bene S.p.A.) è stato nei primi nove mesi del 2002 di n° 128.375 TEUS rispetto a n° 111.260 TEUS con un incremento del 15,38 %. Tale incremento, oltre che per i già citati riflessi dell'ampliamento dell'area di consolidamento, è stato prevalentemente concentrato sulla Società Capogruppo Savino Del Bene la cui sostenuta politica di acquisizioni commerciali effettuata nel periodo ha prodotto un incremento quantificabile in circa il 30,25 %.

In particolare si riportano qui di seguito le percentuali, rispetto al totale, dei Teus spediti nelle varie aree geografiche:

	30.09.2002	30.09.2001
NORD AMERICA	70,15	72,27
CENTRO AMERICA	1,26	1,32
SUD AMERICA	3,46	5,71
EUROPA	3,94	2,55
AFRICA	3,32	3,66
MEDIO ORIENTE	5,99	5,55
ESTREMO ORIENTE	5,86	5,92

OCEANIA	4,09	1,68
SUD ASIA	1,93	1,34
TOTALE	100	100

L'analisi di questi dati evidenzia in parte una redistribuzione dei flussi di traffico che risultano meno sostenuti sulla principale direttrice (Stati Uniti) e in aumento su altri mercati mondiali. Ciò conferma da un lato la minore ricettività del mercato americano a causa della difficile situazione congiunturale, dall'altro la prosecuzione del processo di globalizzazione dei traffici e della continua espansione dell'attività del Gruppo anche su altri mercati, aspetto estremamente interessante se valutato in un'ottica di diversificazione dei rischi rivenienti dalla prevalente esposizione su di un unico mercato.

Il settore via aerea (estremamente strategico per l'attività del Gruppo) ha riportato delle performances non particolarmente brillanti anche se i dati quantitativi lasciano intravedere una ripresa interessante.

I kg. spediti nei primi nove mesi del 2002 dalle società controllate italiane ed estere sono stati pari a Kgs. 12.375.717 rispetto a Kgs. 14.747.573 del 30.09.2001 con un decremento del 16,08 %. Il traffico via aerea complessivo (inclusendo anche la Capogruppo Savino Del Bene S.p.A) è stato pari a Kgs. 24.352.939 rispetto a 28.388.132 Kgs. al 30.09.2001 con un decremento del 14,21%. Nel settore via aerea la flessione ha riguardato prevalentemente la Capogruppo Savino Del Bene che ha avuto una flessione del 12,19%.

Il settore via aerea ha maggiormente risentito della difficile situazione presente sui mercati mondiali e che ha investito in modo pesante anche l'attività delle Compagnie Aeree. In particolar modo risultano attenuati i traffici riguardanti il settore moda sull' area di New York. Sia il settore aereo che quello marittimo sono da sempre estremamente strategici per l'attività del Gruppo e si stanno intensificando gli sforzi per svilupparli ulteriormente.

I dati relativi ai volumi di merce spedita evidenziano da un lato il calo delle spedizioni via aerea verso gli Stati Uniti che restano tuttavia il principale mercato di destinazione delle merci e verso il Sud America, dall'altro un interessante incremento in altre aree del mondo. Ciò dimostra l'importanza dell'espansione e dell'internazionalizzazione dell'attività del Gruppo nell'ambito di una politica di riduzione del rischio emergente da una consistente operatività in mercati colpiti da gravi crisi.

In particolare si riportano qui di seguito le percentuali, rispetto al totale, dei Kgs. spediti nelle varie aree geografiche:

	30.09.2002	30.09.2001
NORD AMERICA	59,65	60,38
CENTRO AMERICA	1,28	1,23
SUD AMERICA	2,93	4,91
EUROPA	6,81	5,36
AFRICA	1,71	2,03
MEDIO ORIENTE	2,34	3,52
ESTREMO ORIENTE	19,98	18,89
OCEANIA	1,95	0,60
SUD ASIA	3,35	3,08

TOTALE	100	100
---------------	------------	------------

Non si sono verificati fatti di natura straordinaria nel corso dei primi nove mesi del 2002.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E RELATIVE NOTE DI COMMENTO

Principi e metodi contabili

La Relazione trimestrale è stata redatta in osservanza di quanto previsto dall'art. 82 del "Regolamento recante norme di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n° 58 in materia di emittenti" (adottato dalla Consob con delibera n° 11971 del 14 maggio 1999 e successivamente modificato con delibere n° 12475 del 6 aprile 2000, n° 13086 del 18 aprile 2001, n° 13106 del 3 maggio 2001, n° 13130 del 22 maggio 2001, n° 13605 del 5 giugno 2002 e n° 13616 del 12 giugno 2002).

La Relazione trimestrale è predisposta secondo i principi ed i criteri contabili adottati per la redazione dei conti annuali e consolidati, in quanto compatibili.

Qui di seguito si riporta una sintesi della situazione economica e finanziaria consolidata. I dati economici sono forniti con riguardo al trimestre di riferimento e al periodo intercorrente fra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre. Essi sono altresì confrontati con i dati relativi agli analoghi periodi dell'esercizio precedente. Per ulteriore informazione sono anche riportati i dati relativi all'ultimo esercizio:

Sintesi della situazione economica e finanziaria consolidata

(migliaia di Euro)

<i>Dati economici</i>	1/1/2002- 30/9/2002	1/7/2002- 30/9/2002	1/1/2001- 31/12/2001	1/1/2001- 30/9/2001	1/7/2001- 30/9/2001
Fatturato	349.122	125.981	483.828	346.778	111.715
Altri ricavi e proventi	1.115	330	2.105	1.244	209
Valore della produzione	350.237	126.311	485.933	348.022	111.924
Acquisti materie prime	(1.456)	(422)	(2.513)	(2.366)	(899)
Costi per servizi	(287.928)	(105.198)	(399.530)	(284.954)	(91.476)
Costi per god. beni di terzi	(3.334)	(1.300)	(4.512)	(3.674)	(1.046)
Valore aggiunto	57.519	19.391	79.378	57.028	18.503
Costo del lavoro	(39.159)	(13.298)	(51.479)	(38.737)	(12.400)
Oneri diversi	(935)	(209)	(1.796)	(1.182)	(332)
Margine operativo lordo	17.425	5.884	26.103	17.109	5.771

I dati della **Posizione finanziaria netta** relativi alla data di chiusura del trimestre sono confrontati con i dati di chiusura dell'ultimo trimestre e dell'ultimo esercizio:

<i>Dati finanziari</i>	1/1/2002- 30/09/2002	1/1/2002- 30/06/2002	1/1/2001- 31/12/2001
Indebit. (disp.) finanziarie Nette			
Debiti finanziari a m/l termine	3.793	2.903	3.514
Crediti finanziari a lungo termine	0	0	0
Indebit. (disp.) netta a M/l termine	3.793	2.903	3.514
Debiti finanziari a breve termine	35.302	32.515	35.846
Disponibilità e crediti a breve termine	(27.478)	(27.589)	(28.328)
Indebit. (disp.) netta a B/T	7.824	4.926	7.518
Tot. Indebit. (disponibilità) netta	11.617	7.829	11.032

L'andamento dei ratios operativi nel corso del trimestre comparato sia con i trimestri precedenti dell'esercizio in corso che con i trimestri dell'esercizio precedente è stato il seguente:

Migliaia di Euro	III Q 2002	II Q 2002	I Q 2002	2001	IV Q 2001	III Q 2001	II Q 2001	I Q 2001
Fatturato	125.981	110.621	112.520	483.828	137.051	111.715	117.060	118.002
Altri ricavi	330	437	348	2.105	861	209	420	615
Tot. val prod.	126.311	111.058	112.868	485.933	137.912	111.924	117.480	118.617
Con. mat. serv./ Fat.	84,87	83,77	82,78	84,03	84,32	83,63	84,23	83,88
VA/Margin	15,39	16,63	17,54	16,41	16,31	16,56	16,13	16,64
Labour Cost/Margin	10,56	11,22	11,96	10,64	9,30	11,10	12,19	10,22
Oneri div./Fatturato	0,17	0,40	0,25	0,37	0,45	0,30	0,46	0,27
EBITDA Margin	4,67	5,01	5,33	5,40	6,56	5,16	3,48	6,15

Dall'analisi dei dati su riportati è possibile effettuare alcune importanti considerazioni: i ratios operativi si sono mantenuti su livelli più che soddisfacenti. Il Value Added Margin, se anche in diminuzione rispetto ai due trimestri precedenti, è estremamente significativo se analizzato alla luce dell'incremento del fatturato verificatosi nel 3° trimestre rispetto ai due trimestri precedenti e anche rispetto al terzo trimestre dell'esercizio precedente. Il Gruppo riesce quindi ad attenuare gli effetti della tensione persistente sul mercato dei noli e ad operare nell'ambito di una riduzione delle spese generali. Analoghe considerazioni possono essere effettuate circa la dinamica dell'EBITDA Margin che ha confermato quindi l'ottima redditività operativa del Gruppo.

Contenuto e variazione delle principali voci

Fatturato

Nei primi nove mesi del 2002 il fatturato consolidato del Gruppo Savino Del Bene è stato di Euro/000 349.122 rispetto ad un fatturato di Euro/000 346.778 al 30.09.2001. Il mantenimento del fatturato su livelli in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente è da imputarsi anche all'ampliamento dell'area di consolidamento grazie principalmente all'acquisizione di un ulteriore 22,40 % nella società Do.Ca S.r.l. che ha portato al consolidamento integrale della partecipazione.

Particolarmente interessante la dinamica del terzo trimestre che risulta in netta crescita rispetto ai primi due trimestri dell'esercizio 2002. Questo dato è molto importante in quanto lascia intravedere da un lato una ripresa dei traffici nonostante il condizionamento provocato sui flussi in export dall'andamento dei tassi di cambio Euro/Dollaro USA, dall'altro la validità della politica commerciale posta in essere dal Gruppo per attenuare gli effetti congiunturali negativi.

Tuttavia il diffondersi del processo di globalizzazione lascia ampi spazi per ulteriori incrementi di questo parametro anche in un'ottica di una prosecuzione negativa della fase congiunturale.

All'incremento del fatturato hanno contribuito varie società del Gruppo. La Capogruppo Savino Del Bene ha riportato un differenziale negativo di circa il 2,22% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Riportiamo qui di seguito i differenziali percentuali fra il fatturato al 30.09.2002 e il fatturato al 30.09.2001 relativi alle principali società del Gruppo:

- Albatrans S.p.A. - 21,98 %
- C.R.T. S.r.l. + 13,96 %

- Leonardi & C. S.p.A	- 14,58 %
- Fashion Transport S.r.l.	+ 27,15 %
- Fiorino Shipping S.r.l.	- 4,21 %
- General Noli S.p.A.	- 7,81 %
- Novibrama S.r.l.	- 8,07 %
- Savitransport S.p.A.	- 14,29 %
- SDB Usa Group	+ 0,81%
- G. Noli Valencia	- 13,27%
- Savino Del Bene Spain S.L.	+ 7,15%

La suddivisione del fatturato per settore di attività con riferimento alle succitate società è stata la seguente:

(migliaia di Euro)

Dati al 30.09.2002	Via mare	Via aerea	Via terra	Import & brokerage	Totale
Savino Del Bene S.p.A	83.101	39.973	3.692	8.268	135.034
Leonardi & Co. S.p.A.	35.160	0	0	265	35.425
Albatrans S.p.A.	7.090	5.676	0	87	12.853
Do.Ca S.r.l.	15.204	0	0	52	15.256
C.R.T. S.r.l.	293	0	6.468	3	6.764
Fashion Tr. S.r.l.	138	5.455	324	64	5.981
Fiorino Ship. S.r.l.	2.364	2.268	0	105	4.737
General Noli S.p.A.	29.914	1.454	31	55	31.454
Novibrama S.r.l.	0	0	2.586	134	2.720
Savitransp. S.p.A.	4.709	8.613	27	557	13.906
SDB Usa Group	11.772	3.906	0	12.704	28.382
SDB Spain S.L.	8.263	2.332	2.233	0	12.828
G. Noli Valencia S.L.	10.427	0	0	0	10.427
Totale	208.435	69.677	15.361	22.294	315.767

Valore aggiunto

Questo parametro ha dimostrato un buon andamento. Il Gruppo Savino Del Bene ha conseguito in valore assoluto un incremento dello 0,86 % rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. In termini relativi si è avuto, rispetto al fatturato, un leggero incremento (16,48 % al 30 settembre 2002 rispetto al 16,44% al 30 settembre 2001) nonostante l'andamento delle tariffe sul mercato dei noli non sia stato particolarmente favorevole. Il rallentamento economico in atto negli Stati Uniti già precedentemente agli eventi di fine 2001 aveva posto le basi per una riduzione del costo dei noli che , se anche non contestuale alla riduzione del fatturato, avrebbe comunque permesso di riequilibrare verso l'alto i margini operativi. In realtà l'allineamento sul mercato dei noli delle tariffe non è mai contestuale alla eventuale diminuzione dei traffici in quanto le compagnie aeree e marittime cercano, per quanto possibile, di procrastinare al massimo il ribasso delle tariffe provocando quindi, nel caso specifico, una flessione in percentuale dei margini caratteristici rispetto al fatturato.

I costi per servizi (pari a Euro/000 287.928) sono principalmente rappresentati dai costi per i noli (aerei e marittimi), dai costi per trasporti terrestri, dalle competenze riconosciute ad agenti e corrispondenti, dalle spese doganali nonché dalle spese generali inerenti l'attività (spese amministrative, spese per consulenze legali e fiscali etc.)

Qui di seguito si riporta un prospetto riepilogativo con riferimento alle società del Gruppo più rappresentative:

(Migliaia di Euro)

Dati al 30.09.2002	Noli	Trasporti terrestri	Comp.ag. e corrisp.	Spese doganali	Altri costi	Totale
Savino Del Bene S.p.A.	77.397	11.502	13.742	2.870	9.346	114.857
Leonardi & Co. S.p.A.	30.742	103	0	0	1.109	31.954
Albatrans S.p.A.	7.376	501	2.194	35	1.094	11.200
Do.Ca S.r.l.	8.735	1.119	2.663	0	848	13.365
C.R.T. S.r.l.	215	6.157	0	10	95	6.477
Fashion Tr. S.r.l.	4.056	546	0	0	606	5.208
Fiorino Ship. S.r.l.	2.615	356	693	54	552	4.270
General Noli S.p.A.	20.401	5.963	757	354	1.243	28.718
Novibrama S.r.l.	0	2.143	0	0	257	2.400
Savitransp. S.p.A.	7.671	807	1.599	94	1.371	11.542
SDB Usa Group	5.687	4.800	0	2.433	4.837	17.757
SDB Spain S.L.	8.978	1.541	0	0	558	11.077
G. Noli Valencia S.L.	9.204	0	0	1	352	9.557
Totale	183.077	35.538	21.648	5.851	22.268	268.382

Margine operativo lordo

Il dato in esame è leggermente migliore rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+ 1,85%). L'incidenza percentuale del Margine operativo lordo rispetto al fatturato è passata dal 4,93 % al 30.09.2001 al 4,99 % al 30.09.2002 e si è mantenuta nel terzo trimestre 2002 leggermente al di sotto del periodo intercorrente dal 1 gennaio 2002 al 30 settembre 2002. L'EBITDA margin del terzo trimestre 2002 risulta essere in diminuzione (4,67%) rispetto a quello conseguito nel secondo trimestre 2002 (5,01%) e nel primo trimestre 2002 (5,33%).

Tuttavia la riduzione di redditività è da leggere contestualmente all'incremento del fatturato: se infatti il fatturato del terzo trimestre si fosse mantenuto sugli stessi livelli dei primi due trimestri dell'esercizio, l'EBITDA Margin del terzo trimestre sarebbe stato più alto di quello conseguito nei due trimestri precedenti.

Posizione finanziaria netta

La PFN ha registrato nel trimestre in corso un peggioramento dovuto tuttavia a circostanze prevedibili. Innanzitutto il Gruppo ha sostenuto delle spese aggiuntive al fine di proseguire nella politica di sviluppo delle consociate estere. Inoltre la difficile situazione congiunturale riscontrabile in vaste aree del mondo ha comportato un fisiologico allungamento dei tempi di incasso dei crediti verso i clienti. Ciò ha comportato, per alcune società del Gruppo, la necessità di ricorrere alla leva finanziaria, del resto particolarmente opportuna in un periodo di tassi decrescenti con il conseguente incremento dell'indebitamento a medio lungo termine, per altre società all'utilizzo delle risorse finanziarie già disponibili. Occorre inoltre tener conto dell'impatto su tale parametro nel terzo trimestre 2002 del pagamento delle imposte sul reddito.

Le variazioni nei dati finanziari rispetto al 30.06.2002 evidenziano comunque una buona solidità finanziaria. In particolare l'indebitamento finanziario a medio/lungo termine è passato da Euro/000 3.514 al 31.12.2001 a Euro/000 2.903 al 30.06.2002 e a Euro/000 3.793 al 30.09.2002 mentre l'indebitamento finanziario a breve termine è passato da

Euro/000 35.846 al 31.12.2001 a Euro/000 32.515 al 30.06.2002 e a Euro/000 35.302 al 30.09.2002. La disponibilità netta a breve termine (cassa e titoli) è invece passata da Euro/000 28.328 al 31.12.2001 a Euro/000 27.589 al 30.06.2002 e a Euro/000 27.478 al 30.09.2002.

L'attuale situazione finanziaria non esclude operazioni di sviluppo importanti. Fra l'altro il Gruppo potrebbe, in presenza di favorevoli opportunità, far eventualmente ricorso anche alla leva finanziaria per supportare la crescita.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso e per il 2003

Il Gruppo Savino Del Bene ha principalmente cercato, nel corso del corrente esercizio, di difendersi dalla fase di deterioramento della congiuntura economica internazionale, già intravistasi come grave fattore di rischio prima degli attentati terroristici negli Stati Uniti e del conflitto che ad essi ha fatto seguito. Tale situazione ha comportato un brusco peggioramento del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese che si è ovviamente riflesso anche sull'attività del Gruppo. Al fine di contenerne gli effetti negativi, si è proceduto ad un rafforzamento degli sforzi commerciali con l'obiettivo di estendere la propria base di clientela e di sviluppare il traffico dagli Stati Uniti verso l'Europa e le altre aree del mondo. La maggiore aggressività della politica commerciale non è stata tuttavia incompatibile con una attenta e preventiva analisi delle caratteristiche dei potenziali clienti e della loro solvibilità. Difatti l'aumento del capitale circolante, se da un lato non desta particolari preoccupazioni in quanto ritenuto accettabile in fasi economiche recessive o stazionarie e nell'ambito di uno sviluppo globale quale quello che sta interessando il Gruppo Savino Del Bene, dall'altro necessita di un attento monitoraggio soprattutto nell'ottica di un allargamento dei tempi commerciali di incasso dei crediti. Questa problematica, tipica dell'operatività nel Far East e in altre aree del mondo, sta adesso interessando anche il mercato americano e necessita di un attento controllo. La dinamica del capitale circolante non ha comportato al momento un appesantimento della Posizione Finanziaria Netta del Gruppo in quanto lo stesso risulta solo marginalmente indebitato e pertanto pienamente in grado di far fronte a questa situazione con le proprie risorse finanziarie.

L'incertezza e la forte volatilità delle condizioni di mercato legate anche alla eventualità che si verificano eventi destabilizzanti a livello internazionale non permette di indicare con certezza l'andamento economico e finanziario del Gruppo nell'ultimo trimestre e nella prima parte dell'anno 2003.

Tale obiettivo è anche influenzato dall'andamento della divisa americana rispetto alla divisa europea. Del resto le previsioni a breve termine di una oscillazione limitata del dollaro contro euro intorno alla parità lasciano pensare al persistere della fase di rallentamento delle esportazioni dall'Europa verso gli Stati Uniti e al mancato raggiungimento dei previsti differenziali netti attivi su cambi con i conseguenti riflessi sulla gestione finanziaria e sulla redditività netta.

E' comunque opportuno sottolineare che indicazioni in nostro possesso lasciano intravedere miglioramenti nei prossimi mesi e un esercizio 2003 più favorevole rispetto a quello attualmente in corso. La ripresa economica, seppur inferiore alle previsioni iniziali, favorirà lo sviluppo dei traffici e conseguentemente la richiesta di servizi logistici e di trasporto ad elevata specializzazione e ad alto valore aggiunto. Tale aspetto risulterà ancora più determinante alla luce della sempre maggiore importanza rappresentata nel settore dallo sviluppo tecnologico e organizzativo e dalla capacità di estendere e potenziare la propria attività in tutti i Paesi del mondo.

Il fatturato dovrebbe risultare, a parità di area di consolidamento, leggermente inferiore a quello conseguito al 31.12.2001 mentre l'andamento del **valore aggiunto** risentirà come detto, dell'andamento del mercato dei voli. Le spese generali non dovrebbero

appesantire ulteriormente il margine in quanto si stanno facendo notevoli sforzi per una loro ottimizzazione.

Il margine operativo lordo risentirà dell'andamento del costo del lavoro che tuttavia non dovrebbe aumentare. A seguito della fase di rallentamento economico, il top management ha apportato alcune modifiche alla allocazione delle risorse umane, soprattutto per quanto riguarda l'area Nord Americana. Questo non significa rinunciare a perseguire obiettivi di sviluppo nei traffici anche dagli Stati Uniti all'Europa e ad altre aree del mondo, ma significa razionalizzare l'impiego delle risorse umane in modo più consono allo sviluppo e alle necessità del Gruppo.

L' indebitamento finanziario netto resterà in linea con il 30.09.2002. Trattasi di un livello più che accettabile e comunque molto basso rispetto ai mezzi propri. La facilità di poter eventualmente reperire sul mercato ulteriori risorse a basso costo lascia intravedere una forte attenzione al mercato e alle opportunità che si presenteranno legate al processo di concentrazione in atto nel settore trasporti. Il management ritiene infatti che, essendo l' expertise e la complementarità delle risorse umane la base del successo nell'ambito del servizio spedizionieristico, è estremamente improbabile che la concentrazione di aziende con elevati profili dimensionali e soprattutto con diverse filosofie operative possa produrre benefici allo sviluppo di tali aziende.

Pertanto esiste una reale possibilità di acquisire piccoli rami di azienda con elevate potenzialità e creare quindi delle sinergie con gruppi di persone che gestiscano consolidati portafogli clienti e che abbiano deciso di intraprendere autonomamente una certo percorso di sviluppo non condividendo le scelte strategiche fatte dalle società di cui facevano parte.

Occorre considerare e puntualizzare ulteriormente quanto segue:

- il Gruppo , operando in qualità di intermediario nel settore delle spedizioni internazionali, ha sempre mostrato una elevata **flessibilità operativa** caratterizzata da un basso livello di costi fissi e da una elevata quantità di costi variabili (principalmente i noli) che normalmente tendono ad adeguarsi all'andamento congiunturale dei mercati di riferimento; ciò significa che, anche in condizioni di mercato complesse, il Gruppo riesce a salvaguardare i margini dell'attività caratteristica. E' pertanto auspicabile che, anche in presenza di un eventuale rallentamento della crescita del PIL americano con la conseguente riduzione dei consumi negli Stati Uniti (scenario del resto poco probabile per l'anno 2003) nonché di un ridimensionamento del dollaro con la probabile riduzione dell'export verso gli Stati Uniti, non dovrebbero esserci ripercussioni negative sui margini reddituali.
E' comunque opportuno ricordare che , a partire dalla seconda parte dell'anno 2001 e anche in relazione agli sviluppi successivi agli eventi terroristici del 11 settembre, si era creata una situazione anomala nell'ambito del mercato dei noli aerei. Infatti la crisi di molte compagnie aeree aveva provocato una drastica riduzione delle rotte e un taglio degli stessi vettori utilizzati con la conseguente riduzione degli spazi e il mantenimento, su livelli elevati , del costo dei noli. Tale situazione ha continuato a persistere nel corso dell'anno 2002 provocando una certa tensione sui margini operativi, in particolare nel settore aereo. Quest'ultimo , pur non essendo quello di maggior traffico per il Gruppo, è tuttavia quello che garantisce margini più elevati e riveste quindi una grande importanza strategica.
- Le possibilità di ripresa insite nell'economia mondiale e in quella americana in particolare alimenteranno , anche se non nel breve periodo, una maggiore e sempre più qualificata richiesta di servizi di logistica e di intermediazione ad alto valore aggiunto. Il Gruppo potrà quindi, allorchè le condizioni esterne lo

permetteranno, porsi con rapidità come operatore altamente qualificato e specializzato in grado di cogliere tutte le opportunità derivanti da tale sviluppo.

- Il Gruppo non ha inteso rallentare il proprio processo di espansione strategica che è proseguito prevalentemente nello **sviluppare i traffici dall'America verso l'Europa e il resto del mondo**, tramite investimenti in risorse umane altamente motivate e con elevata expertise nel settore, e nel portare avanti la politica di globalizzazione e diversificazione verso nuovi mercati di sbocco.

L'obiettivo di tale strategia sta nel portare la concorrenza del Gruppo a livelli di penetrazione più rilevanti proprio nel mercato principe delle grandi case di spedizione statunitensi e consentirà nel lungo periodo anche di ammortizzare parzialmente i costi dei trasporti in seguito allo sfruttamento dei vantaggi derivanti dalla bilateralità del traffico.

Se i risultati saranno quelli sperati, gli uffici americani saranno interessati da un consistente sviluppo che produrrà effetti positivi sul loro fatturato verso altre aree del mondo e sui loro profitti aumentando così sia il loro apporto agli utili consolidati sia la loro capacità di autofinanziare ulteriori progetti di espansione.

Gli obiettivi su citati diventano fondamentali in un settore altamente dinamico ove è sempre più necessario offrire ai propri clienti servizi personalizzati e in grado di coprire tutte le aree del mondo.

Tali obiettivi verranno perseguiti sia mediante la costituzione di nuove realtà all'estero sia, se sarà opportuno e proficuo, anche mediante una crescita per linee esterne.

In tal senso il Gruppo può beneficiare di una solida posizione finanziaria che potrebbe permettere una certa facilità nel reperire sul mercato ulteriori risorse a basso costo e la possibilità quindi di avvalersi anche di eventuali opportunità legate al processo di concentrazione in atto nel settore trasporti.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione