

Appendice 1 – Il livello di ‘ROI adeguato’ utilizzato nel *Cost Plus*

1. La presente analisi è volta ad individuare un range di valori per l'indicatore ROI (*Return on Investment*) da utilizzare come *benchmark* ('ROI adeguato') per il servizio traghettamento passeggeri e merci sullo Stretto di Messina effettuato da Tourist Caronte (Procedimento A541, avviato, ai sensi dell'articolo 3 della legge 287/90, il 28 luglio 2020).

2. L'individuazione del *benchmark* più appropriato richiede che vengano individuati e trattati una serie di fattori che potrebbero limitare la confrontabilità tra le attività considerate nel *benchmark* e quelle di Caronte & Tourist ("C&T"). Ciò andrebbe inevitabilmente a riflettersi sull'equa redditività del capitale investito da considerare nel *test* di eccessività dei prezzi di C&T. Tra i principali fattori di differenziazione di cui occorre tenere conto ai fini della presente analisi risultano quantomeno i seguenti:

- differenze nelle attività di trasporto;
- qualità del servizio svolto;
- grado di concorrenzialità nel mercato in cui operano gli asset; e
- presenza di attività sovvenzionate, che il mercato non fornirebbe in assenza di sovvenzione.

3. Il modo più semplice per evitare che tali possibili differenze diano luogo alla costruzione di un *benchmark* distorto per le attività di C&T è di fare riferimento, anziché ad un numero ristretto di imprese *comparator*, a un campione sufficientemente ampio di imprese che svolgono attività di trasporto marittimo merci/passeggeri. Ciò consente di costruire un indicatore sintetico del ROI (media o mediana) nel quale i possibili fattori di differenziazione sopra citati avranno comunque un'incidenza limitata, conferendo maggiore robustezza all'esercizio di costruzione del *benchmark*. Ovviamente, da tale campione andranno escluse imprese che presentano significative (ed osservabili) differenze con C&T, altrimenti il *benchmark* risulterà comunque distorto. Questo è, ad esempio, il caso delle imprese di trasporto che operano su rotte strutturalmente non profittevoli e che ricevono pertanto sussidi pubblici piuttosto significativi¹, dato che le attività di C&T sullo stretto di Messina non ricevono sussidi pubblici.

4. In quest'ottica sono stati raccolti i dati sul ROI per 23 società che svolgono prevalentemente attività di trasporto marittimo di merci e passeggeri tramite traghetti, quasi tutte attive in Italia e in Europa. Detto campione è stato costruito considerando tutte le società incluse nello studio di *benchmarking* delle tariffe applicabili su rotte comparabili depositato agli atti del fascicolo dalla stessa C&T². In particolare, sono stati considerati i vettori per cui è stato possibile reperire il

¹Detti sussidi sono giustificati dal fatto che, in loro assenza, il mercato non fornirebbe il servizio di trasporto oppure il servizio verrebbe fornito soltanto con standard qualitativi inferiori.

² Cfr. doc. n. 39.1 all'indice.

bilancio d'esercizio per gli anni 2017-2019 (14 società), aggiungendo le ulteriori principali compagnie di traghettamento/navigazione attive su tratte europee per le quali è stato possibile reperire il bilancio d'esercizio, sempre per gli anni 2017-2019 (Laziomar, Liberty lines, CIN (Tirrenia), Grimaldi Euromed, Forship, Destination Gotland, Tallink Grupp, DFDS e Irish Ferries). La lista delle società considerate nell'analisi è riportata negli Allegati. I risultati dell'analisi sono riportati nelle Figure 2-4, rispettivamente per il 2017, 2018 e 2019.

5. L'analisi condotta mostra come le compagnie di navigazione che ricevono sussidi pubblici abbiano dei valori del ROI mediamente inferiori a quelli delle società non sussidiate e si è ritenuto ragionevole escludere tali società dalla costruzione di un *benchmark* per il ROI di C&T, ad eccezione di Medmar S.p.A., società per la quale i sussidi appaiono del tutto marginali, non superando il 3% del fatturato.

6. In secondo luogo, appare ragionevole escludere dal *benchmark* anche la società Forship S.p.A. in quanto ha realizzato perdite operative in ciascuno dei tre anni considerati (Cfr. Figure 1-3) e per tali motivi, ai fini di questa analisi, è stata assimilata ad una società operante su rotte strutturalmente non profittevoli.

7. Una volta escluse tutte le società strutturalmente non profittevoli dall'analisi rimangono nel campione ben 14 società di navigazione: Blueferries, Medmar, MOBY (escluso CIN/Toremara)³, Grimaldi Euromed, SNAV, Scandilines (Danimarca), Destination Gotland (Ferries, Svezia), Tallink Grupp (Finlandia), DFDS (Ferries, Danimarca), Irish Ferries division (Irlanda), TESO (Olanda), Sealink (Australia), Fjord Line (Norvegia) e Wightlink (Regno Unito).

8. Il valore medio del ROI delle 14 società considerate è stato pari a 7.8% nel 2019, 7.6% nel 2018 e 11.1% nel 2017. Il valore mediano del ROI si attesta invece su livelli leggermente più bassi: 7.6% nel 2019, 5.5% nel 2018 e 9.1% nel 2017, soprattutto nel 2018 e 2017⁴.

9. Considerando il triennio nel suo complesso, le società analizzate hanno registrato un valore mediano del ROI del 6.9% e un valore medio dell'8.9%.

Repliche alle obiezioni sollevate da C&T

10. Secondo C&T, sono stati commessi diversi errori nella stima del ROI *benchmark* ('ROI adeguato')⁵. In particolare, C&T rileva come il ROI sarebbe un indicatore distorto delle *performance* d'impresa quando il ciclo di investimenti (come nel caso delle aziende del settore in oggetto) non comporta il reintegro ogni

³ La società Moby S.p.A. è stata esclusa dall'analisi per il solo 2019 in quanto in tale anno ha realizzato un ROI pari a -38%, valore che avrebbe comportato un elevato rischio di distorsione (verso il basso) del valore medio del ROI per tale anno.

⁴ Ciò è principalmente dovuto dall'elevato valore del ROI realizzato da Irish Ferries nel 2018 e 2017, rispettivamente pari al 31% nel 2018 e al 41% nel 2017, che, come noto, influenza la stima del valore medio ma non quello mediano.

⁵ Cfr. doc. n. 93 e allegati e, in particolare, doc. n. 93.2.

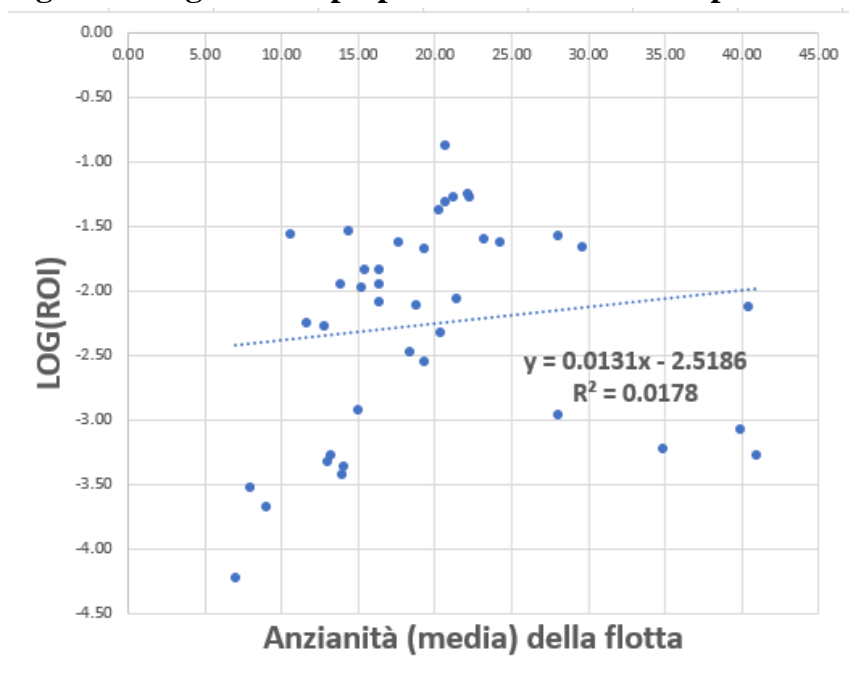
anno del valore contabile del capitale investito con investimenti pari agli ammortamenti. Si può quindi avere un ROI molto più elevato del costo del capitale anche quando il capitale investito non genera alcun *extra*-reddito. In particolare, Il ROI sarebbe un indicatore distorto in quanto – a parità di condizioni (ossia di EBIT *margin*) - evidenzia una redditività più elevata per l'azienda con capitale investito con maggiore anzianità.

11. Al riguardo, si rileva come il ROI rappresenta un indice *standard* nelle analisi di redditività aziendale e che le osservazioni di C&T – poco solide per le ragioni sotto illustrate – non smentiscono, in ogni caso, le evidenze elaborate. Infatti, proprio al fine di fornire un'indicazione della redditività economica (e non meramente contabile) del capitale investito in C&T, le analisi sono state svolte anche al 'valore di rimpiazzo', che indica essenzialmente il valore (economico) del capitale per l'impresa e, pertanto, non risente dell'anzianità della flotta e dei criteri contabili di ammortamento dei cespiti.

12. Inoltre, l'analisi svolta da C&T sulla relazione tra valore del ROI e anzianità della flotta contiene vizi ed imprecisioni tali da invalidare totalmente i risultati a cui giunge. In primo luogo, si osserva come la relazione stimata, ovvero la correlazione (statisticamente significativa) tra il livello del ROI e l'anzianità della flotta, dipenda largamente dal campione considerato nell'analisi e, in particolare, dalla scelta di C&T di escludere quattro compagnie di traghettamento dal campione considerato per la stima del 'ROI adeguato'. In particolare, si tratta in particolare di Sealink, Moby, Medmar e SNAV, compagnie considerate nel campione analizzato dagli Uffici in quanto incluse nello studio di *benchmarking* proposto da C&T⁶. Ripetendo l'analisi di C&T sull'intero campione, e includendo quindi anche le quattro compagnie escluse, l'anzianità della flotta non costituisce una variabile che ha una relazione statisticamente significativa con il ROI (Figura 1 - *infra*). Ciò significa appunto che, sulla base di *standard* statistici convenzionalmente accettati, l'analisi di regressione proposta da C&T non è in grado di dimostrare che l'anzianità della flotta abbia un impatto sul livello del ROI.

⁶ Cfr. doc. n. 39.1

Figura 1: regressione proposta da C&T sul campione completo



Fonte: informazioni inviate da C&T in data 4/2/2022, doc. n. 97 e allegati

13. Si rileva, inoltre, come quand'anche il ragionamento di Parte avesse merito (e, per le considerazioni svolte in precedenza questo non sembra essere il caso), la variabile esplicativa da utilizzare nella regressione dovrebbe essere l'anzianità della flotta rispetto alla vita contabile degli *asset* (che varia significativamente da impresa a impresa come evidenziato dai dati prodotti da C&T) e non la mera anzianità della flotta. Ciò in quanto la (presunta) distorsione verso l'alto della redditività d'impresa dovrebbe verificarsi in presenza di *asset* il cui valore economico supera il proprio valore contabile e ciò tende a verificarsi verso la fine della vita contabile dei cespiti in funzione della lunghezza di quest'ultima.

14. In aggiunta, la regressione presentata da C&T fornisce un valore previsionale per il 'ROI adeguato' al di fuori del campione (stima 'out of sample'), fattore che, come noto, comporta che le stime ottenute siano caratterizzate da un elevato grado di incertezza. Tale aspetto risulta altresì amplificato dalla forma funzionale prescelta per la regressione (esponenziale), che presenta la peculiarità di far variare di molto l'indice ROI a fronte di piccole variazioni della variabile di anzianità della flotta, il che comporta una sovrastima del ROI a parità di anzianità della flotta.

15. A riprova di ciò si può notare come il ROI previsto per C&T dalla regressione di Parte, pari al 54,6%, appaia del tutto disallineato con il ROI delle società nel campione, in particolare quelle con la flotta più anziana di C&T. Infatti, il valore del ROI stimato da C&T è circa il doppio del ROI più elevato del campione analizzato. Inoltre, secondo il modello di Parte, società con flotta più anziana di quella di C&T (Medmar, MOBY e SNAV) dovrebbero registrare un ROI superiore al 54,6%, ma ciò non si verifica (Figura 1, che illustra i dati così come forniti dalla Parte).

16. L'insieme di tali elementi mostra chiaramente come tutte le obiezioni sollevate dalla Parte che si fondano sulla relazione crescente tra ROI e anzianità della flotta risultano, nel loro complesso, prive di pregio. Infatti, in primo luogo, tale relazione non è statisticamente significativa e, inoltre, il valore predittivo del modello proposto da C&T non risulta assolutamente soddisfacente (società con flotta più anziana di quella di C&T hanno ROI significativamente inferiori al 54,6% proposto dalla Parte).

17. In conclusione, secondo la Parte il confronto proposto dagli Uffici fra costo medio ponderato del capitale (WACC) e ROI risulterebbe viziato. In particolare, secondo C&T, il WACC sarebbe espresso nella sua versione 'post-tax' mentre, il 'ROI adeguato', non sarebbe omogeneo in quanto del tipo 'pre-tax'.

Contrariamente a quanto sostenuto da C&T, come emerge nella Sezione II.2.3 del provvedimento, si evidenzia come sia la misura del WACC di C&T che tutti i ROI considerati siano nella versione 'pre-tax'. Tali grandezze, pertanto, risultano omogenee e comparabili.

FIGURA 2: ROI REALIZZATO DALLE COMPAGNIE DI TRASPORTO MARITTIMO MERCI E PASSEGGERI IN FUNZIONE DEI SUSSIDI RICEVUTI (2019)

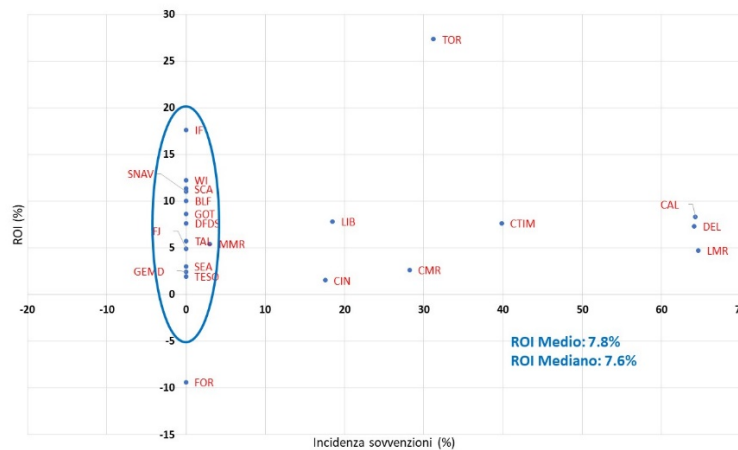


FIGURA 3: ROI REALIZZATO DALLE COMPAGNIE DI TRASPORTO MARITTIMO MERCI E PASSEGGERI IN FUNZIONE DEI SUSSIDI RICEVUTI (2018)

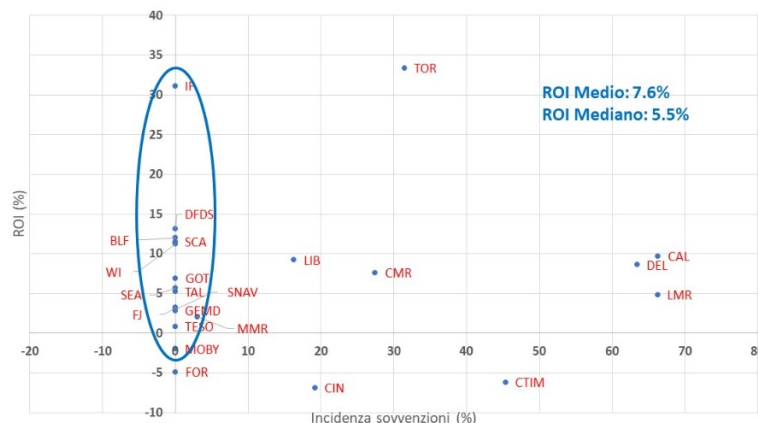
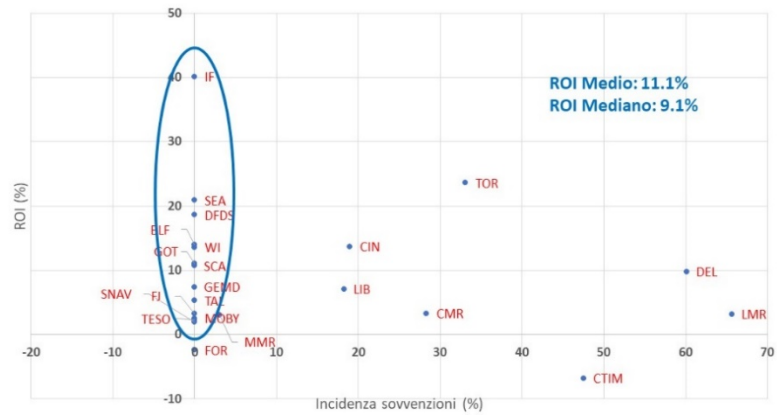


FIGURA 4: ROI REALIZZATO DALLE COMPAGNIE DI TRASPORTO MARITTIMO MERCI E PASSEGGERI IN FUNZIONE DEI SUSSIDI RICEVUTI (2017)



Appendice 1 - Allegati

I dati utilizzati nell'analisi del ROI

2019

*valori in migliaia di euro

| Società | ROI (%) | Ricavi | Sovvenzioni (Importo annuo) | Sovvenzioni/Ricavi (%) |
|--|---------|-----------|-----------------------------|------------------------|
| Caremar | 2,6 | 42.020 | 11.857 | 28 |
| Medmar | 5,4 | 25.082 | 760 | 3 |
| Laziomar | 4,7 | 21.690 | 14.027 | 65 |
| Delcomar | 7,3 | 26.487 | 16.980 | 64 |
| Caronte&T Isole minori | 7,6 | 82.284 | 32.778 | 40 |
| Liberty Lines | 7,8 | 90.626 | 16.777 | 19 |
| CIN (Tirrenia) | 1,5 | 413.220 | 72.659 | 18 |
| Toremar | 27,3 | 46.938 | 14.667 | 31 |
| Grimaldi Euromed | 2,4 | 1.396.865 | 0 | 0 |
| SNAV | 11,0 | 43.129 | 0 | 0 |
| FORSHIP | -9,4 | 185.660 | 0 | 0 |
| Scandilines – Danimarca | 11,3 | 475.000 | 0 | 0 |
| Destination Gotland (Ferries) - Svezia | 8,6 | 268.458 | 0 | 0 |
| Tallink Grupp - Finlandia | 5,7 | 949.100 | 0 | 0 |
| DFDS (Ferries) - Danimarca | 7,6 | 1.608.000 | 0 | 0 |
| <i>Irish Ferries division</i> | 17,6 | 212.400 | 0 | 0 |
| TESO - Olanda | 1,9 | 29.191 | 0 | 0 |
| Calmac - Regno Unito/Scozia | 8,3 | 240.590 | 154.631 | 64 |
| Sealink - Australia | 3 | 85.157 | 0 | 0 |
| Fjord Line - Norvegia | 4,9 | 161.258 | 0 | 0 |
| Wightlink - Regno Unito | 12,2 | 79.543 | 0 | 0 |
| Blufferies | 10 | 24.472 | 0 | 0 |

2018

*valori in migliaia di euro

| Società | ROI (%) | Ricavi | Sovvenzioni (Importo annuo) | Sovvenzioni/Ricavi (%) |
|--|---------|-----------|-----------------------------|------------------------|
| Caremar | 7,6 | 43.208 | 11.857 | 27 |
| Medmar | 2 | 24.992 | 760 | 3 |
| Laziomar | 4,8 | 21.156 | 14.027 | 66 |
| Delcomar | 8,6 | 26.754 | 16.980 | 63 |
| Caronte&T Isole minori | -6,2 | 72.203 | 32.778 | 45 |
| Liberty Lines | 9,2 | 102.926 | 16.777 | 16 |
| CIN (Tirrenia) | -6,9 | 378.942 | 72.659 | 19 |
| Toremar | 33,4 | 46.635 | 14.667 | 31 |
| MOBY S.p.A. (exc. CIN/Toremar) | -2 | 285.922 | 0 | 0 |
| Grimaldi Euromed | 2,8 | 1.392.012 | 0 | 0 |
| SNAV | 3,0 | 46.850 | 0 | 0 |
| FORSHIP | -4,9 | 182.928 | 0 | 0 |
| Scandilines – Danimarca | 11,5 | 477.000 | 0 | 0 |
| Destination Gotland (Ferries) - Svezia | 6,9 | 245.860 | 0 | 0 |
| Tallink Grupp - Finlandia | 5,2 | 949.700 | 0 | 0 |
| DFDS (Ferries) - Danimarca | 13,1 | 2.109.000 | 0 | 0 |
| Irish Ferries division | 31,1 | 196.200 | 0 | 0 |
| TESO - Olanda | 0,8 | 27.205 | 0 | 0 |
| Calmac - Regno Unito/Scozia | 9,7 | 237.916 | 157.740 | 66 |
| Sealink - Australia | 5,7 | 81.504 | 0 | 0 |
| Fjord Line - Norvegia | 3,2 | 152.893 | 0 | 0 |
| Wightlink - Regno Unito | 11,2 | 76.239 | 0 | 0 |
| Blufferies | 12 | 27.940 | 0 | 0 |

2017

*valori in migliaia di euro

| Società | ROI (%) | Ricavi | Sovvenzioni (Importo annuo) | Sovvenzioni/Ricavi (%) |
|--|---------|-----------|-----------------------------|------------------------|
| Caremar | 3,3 | 41.876 | 11.857 | 28 |
| Medmar | 3 | 25.017 | 760 | 3 |
| Laziomar | 3,2 | 21.365 | 14.027 | 66 |
| Delcomar | 9,8 | 28.234 | 16.980 | 60 |
| Caronte&T Isole minori | -6,8 | 69.002 | 32.778 | 48 |
| Liberty Lines | 7,1 | 91.977 | 16.777 | 18 |
| CIN (Tirrenia) | 13,7 | 383.341 | 72.659 | 19 |
| Toremar | 23,6 | 44.371 | 14.667 | 33 |
| <i>MOBY S.p.A. (exc. CIN/Toremar)</i> | 2,5 | 280.923 | 0 | 0 |
| Grimaldi Euromed | 7,4 | 1.328.424 | 0 | 0 |
| SNAV | 2,0 | 57.930 | 0 | 0 |
| FORSHIP | -2,4 | 197.496 | 0 | 0 |
| Scandilines – Danimarca | 10,7 | 487.000 | 0 | 0 |
| Destination Gotland (Ferries) - Svezia | 11,1 | 238.017 | 0 | 0 |
| Tallink Grupp - Finlandia | 5,3 | 967.000 | 0 | 0 |
| DFDS (Ferries) - Danimarca | 18,6 | 1.925.000 | 0 | 0 |
| <i>Irish Ferries division</i> | 40,1 | 196.200 | 0 | 0 |
| TESO - Olanda | 2,3 | 25.994 | 0 | 0 |
| Sealink - Australia | 20,9 | 63.243 | 0 | 0 |
| Fjord Line - Norvegia | 3,3 | 135.868 | 0 | 0 |
| Wightlink - Regno Unito | 13,6 | 73.696 | 0 | 0 |
| Blufferies | 14 | 21.580 | 0 | 0 |

CONTRATTI DI SERVIZIO REGIONALE⁷

TABELLA 1:

| Ente Affidante | Ambito territoriale | Impresa di Navigazione | Importo annuo | Inizio contratto | Scadenza contratto |
|---------------------------------|--|---------------------------------------|-----------------|------------------|--------------------|
| Regione Campania | Procida, Ischia, Capri | Caremar spa | 11.856.786,70 € | 16.07.2015 | 15.07.2024 |
| | Procida, Monte di Procida | Lauro.it spa | 82.162,30 € | 01.09.2012 | 15.06.2020 |
| | Ischia, Procida, Pozzuoli (notturno) | Medmar Navi spa | 759.990,00 € | 01.09.2012 | 31.03.2022 |
| Regione Lazio | Pontine | Laziomar spa | 14.027.281,40 € | 01.09.2012 | 15.01.2024 |
| Regione Autonoma della Sardegna | Asinara | Delcomar spa | 1.650.000,00 € | 14.02.2014 | 13.02.2020 |
| | San Pietro, La Maddalena | Delcomar spa | 12.859.853,49 € | 24.10.2012 | 31.03.2022 |
| | La Maddalena (notturno) | Delcomar spa | 2.470.152,92 € | 24.10.2012 | 31.03.2022 |
| | San Pietro (notturno) | Ensamar srl | 1.784.125,67 € | 26.07.2012 | 31.03.2022 |
| Regione Siciliana | Eolie | Caronte & Tourist Isole Minori spa | 19.828.700,66 € | 31.12.2015 | 31.12.2020 |
| | Egati | Caronte & Tourist Isole Minori spa | 10.204.437,13 € | 31.12.2015 | 31.12.2020 |
| | Ustica | Caronte & Tourist Isole Minori spa | 2.744.470,48 € | 31.12.2015 | 31.12.2020 |
| | Ustica | Liberty Lines spa | 2.578.881,67 € | 11.04.2016 | 31.12.2020 |
| | Pantelleria | Liberty Lines spa | 4.947.017,46 € | 11.04.2016 | 31.12.2020 |
| | Pelagie | Liberty Lines spa | 2.129.934,40 € | 11.04.2016 | 31.12.2020 |
| | Pelagie | Liberty Lines spa | 926.218,33 € | 11.04.2016 | 31.12.2020 |
| | Eolie | Liberty Lines spa | 5.238.918,76 € | 11.04.2016 | 31.12.2020 |
| | Egadi | Liberty Lines spa | 956.057,17 € | 11.04.2016 | 31.12.2020 |
| | Pantelleria | Traghetti dalle Isole spa | 1.858.478,42 € | n.d. | 31.12.2020 |
| Pelagie | Traghetti dalle Isole spa | 5.570.214,30 € | n.d. | 31.12.2020 | |
| Regione Toscana | Arcipelago toscano | Toremar spa | 14.666.650,00 € | 02.01.2012 | 31.12.2023 |
| MIT | Sardegna, Sicilia, Tremiti | Compagnia Italiana di Navigazione spa | 72.685.642,00 € | 18.07.2012 | 17.07.2020 |
| | Eolie, Egadi, Pelagie, Ustica, Pantelleria | Società di Navigazione Siciliana spa | 55.694.859,00 € | 11.04.2016 | 10.04.2028 |
| | Stretto di Messina | n.d. | 7.004.828,00 € | n.d. | n.d. |

⁷ Fonte: *Settimo Rapporto Annuale* – Autorità Regolazione Trasporti (2020).

SINTESI DATI DI BILANCIO (dati in migliaia di euro)

| 2019 | EBIT | C. INVESTITO | ROI (%) |
|--|----------|--------------|---------|
| Caronte & Tourist S.p.A. - Capogruppo | 27.624 | 193.372 | 14,2 |
| Cartour S.r.l. | 2.664 | 59.765 | 5,0* |
| Gruppo Caronte & Tourist – Isole Minori S.p.A. | 4.903 | 63.874 | 7,6 |
| Gruppo Caronte & Tourist – Risultato del Gruppo | 39.514 | 252.063 | 15,6 |
| CAREMAR S.p.A. | 626 | 23.588 | 2,6* |
| MEDMAR S.p.A | 2.188 | 40.260 | 5,4* |
| LAZIOMAR S.p.A. | 576 | 12.333 | 4,7* |
| DELCOMAR S.r.l. | 1.731 | 23.704 | 7,3* |
| LIBERTY LINES S.p.A. | 5.461 | 113.982 | 7,8* |
| CIN – TIRRENIA S.p.A. | 3.601 | 237.974 | 1,5* |
| TOREMAR S.p.A. | 1.076 | 7.859 | 27,3* |
| MOBY S.p.A. (exc. CIN/TIRRENIA) | -143.903 | 375.669 | -38,3 |
| GRIMALDI GROUP S.p.A. | 347.000 | nd | 6,3* |
| GRIMALDI EUROMED | 51.000 | nd | 2,4* |
| SNAVS.p.A. | 1.881 | 17.340 | 11,0* |
| FORSHIP S.p.A. | -14.213 | 151.134 | -9,4* |
| Blufferies S.r.l. | 3.616 | 35.669 | 10,0* |
| Scandilines - Danimarca | 142.000 | 1.256.0000 | 11,3 |
| Destination Gotland - Svezia | nd | nd | 8,6* |
| Tallink Grupp - Finlandia | nd | nd | 5,7* |
| DFDS - Danimarca | nd | nd | 7,6* |
| Irish Ferries - Irlanda | nd | nd | 17,6* |
| TESO – Olanda | 2.665 | 141.658 | 1,9 |
| CALMAC – Regno Unito/Scozia | 5.611 | 67.522 | 8,3 |
| SEALINK Travel Group – Australia | 11.597 | 380.296 | 3,0 |
| Fjord Line – Norvegia | 18.961 | 381.491 | 4,9 |
| Wightlink Limited – Regno Unito | 19.615 | 159.637 | 12,2* |

| 2018 | EBIT | C. INVESTITO | ROI (%) |
|--|---------|--------------|---------|
| Caronte & Tourist S.p.A. - Capogruppo | 27.306 | 173.230 | 15,7 |
| Cartour S.r.l. | 1.312 | 60.386 | 39,0* |
| Gruppo Caronte & Tourist – Isole Minori S.p.A. | -3.760 | 60.858 | -6,2 |
| Gruppo Caronte & Tourist – Risultato del Gruppo | 24.887 | 233.926 | 10,6 |
| CAREMAR S.p.A. | 1.897 | 24.956 | 7,6* |
| MEDMAR S.p.A | 799 | 38.866 | 2,0* |
| LAZIOMAR S.p.A. | 782 | 16.069 | 4,8* |
| DELCOMAR S.r.l. | 1.836 | 21.371 | 8,6* |
| LIBERTY LINES S.p.A. | 6.919 | 125.519 | 9,2* |
| CIN – TIRRENIA S.p.A. | -22.809 | 332.774 | -6,9* |
| TOREMAR S.p.A. | 1.299 | 6.593 | 33,4* |
| MOBY S.p.A. (exc. CIN/TIRRENIA) | -9.533 | 460.171 | -2,0 |
| GRIMALDI GROUP S.p.A. | 258.000 | nd | 4,9* |
| GRIMALDI EUROMED | 56.000 | nd | 2,8* |
| SNAV S.p.A. | 608 | 20.488 | 3,0* |
| FORSHIP S.p.A. | -12.362 | 248.048 | -4,9* |
| Blufferies S.r.l. | 3.747 | 36.669 | 12,0* |
| Scandilines - Danimarca | 148.000 | 1.277.000 | 11,5 |
| Destination Gotland - Svezia | nd | nd | 6,9* |
| Tallink Grupp - Finlandia | nd | nd | 5,2* |
| DFDS - Danimarca | nd | nd | 13,1* |
| Irish Ferries - Irlanda | nd | nd | 31,1* |
| TESO – Olanda | 1.156 | 138.209 | 0,8 |
| CALMAC – Regno Unito/Scozia | 5.294 | 54.378 | 9,7 |
| SEALINK Travel Group – Australia | 11.405 | 200.835 | 5,7 |
| Fjord Line – Norvegia | 12.931 | 381.232 | 3,2 |
| Wightlink Limited – Regno Unito | 17.904 | 159.380 | 11,2* |

| 2017 | EBIT | C. INVESTITO | ROI (%) |
|--|---------|--------------|---------|
| Caronte & Tourist S.p.A. - Capogruppo | 26.253 | 147.550 | 17,8 |
| Cartour S.r.l. | nd | 31.180 | 2,3* |
| Gruppo Caronte & Tourist – Isole Minori S.p.A. | -4.024 | 58.885 | -6,8 |
| Gruppo Caronte & Tourist – Risultato del Gruppo | 30.118 | 199.290 | 15,1 |
| CAREMAR S.p.A. | 917 | 27.432 | 3,3* |
| MEDMAR S.p.A | 294 | 17.018 | 3,0* |
| LAZIOMAR S.p.A. | 530 | 16.509 | 3,2* |
| DELCOMAR S.r.l. | 1.629 | 16.700 | 9,8* |
| LIBERTY LINES S.p.A. | 4.927 | 125.037 | 7,1* |
| CIN – TIRRENIA S.p.A. | 38.239 | 282.621 | 13,7* |
| TOREMAR S.p.A. | 1.392 | 3.397 | 23,6* |
| MOBY S.p.A. (exc. CIN/TIRRENIA) | 13.014 | 510.433 | 2,5 |
| GRIMALDI GROUP S.p.A. | 348.000 | nd | 6,7* |
| GRIMALDI EUROMED | 128.000 | nd | 7,4* |
| SNAV S.p.A. | -1.826 | 9.445 | 2,0* |
| FORSHIP S.p.A. | -3.071 | 127.077 | -2,4* |
| Blufferies S.r.l. | 3.452 | 27.520 | 14,3* |
| Scandilines - Danimarca | 140.000 | 1.307.000 | 10,7 |
| Destination Gotland - Svezia | nd | nd | 11,1* |
| Tallink Grupp - Finlandia | nd | nd | 5,3* |
| DFDS - Danimarca | nd | nd | 18,6* |
| Irish Ferries - Irlanda | nd | nd | 40,1* |
| TESO – Olanda | 3.119 | 133.600 | 2,3 |
| CALMAC – Regno Unito/Scozia | nd | nd | nd |
| SEALINK Travel Group – Australia | 11.341 | 54.238 | 20,9 |
| Fjord Line – Norvegia | 12.270 | 368.233 | 3,3 |
| Wightlink Limited – Regno Unito | nd | nd | 13,6* |

**valore del ROI stimato dalla società e riportato in bilancio.*